

**VALORACIÓN DE LA EMPRESA MULTISERVICIOS MILONCHIS S.A. PARA EL
AÑO 2018 BAJO EL METODO FLUJO DE CAJA LIBRE DESCONTADO.**

**JULIAN DAVID ANGARITA RODRIGUEZ
AUTOR**

**UNIVERSIDAD DE LOS LLANOS
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
ESCUELA DE ECONOMÍA Y FINANZAS
ESPECIALIZACIÓN EN FINANZAS
2019**

**VALORACIÓN DE LA EMPRESA MULTISERVICIOS MILONCHIS S.A. PARA EL
AÑO 2018 BAJO EL METODO FLUJO DE CAJA LIBRE DESCONTADO.**

**JULIAN DAVID ANGARITA RODRIGUEZ
AUTOR**

**Trabajo final de grado presentado como requisito para obtener el título de Especialista
en Finanzas**

**DIRECTOR DE TRABAJO:
MARCOS EDILSON HERNANDEZ**

**UNIVERSIDAD DE LOS LLANOS
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
ESCUELA DE ECONOMÍA Y FINANZAS
ESPECIALIZACIÓN EN FINANZAS
2019**

LISTA DE AUTORIDADES ACADEMICAS

PABLO EMILIO CRUZ CASALLAS

Rector

MARIA LUISA PINZON ROCHA

Vicerrector Académico

GIOVANNY QUINTERO REYES

Secretario General

WILSON FERNANDO SALGADO CIFUENTES

Decano Facultad de Ciencias Económicas

MARIA DEL CARMEN RUIZ SANCHEZ

Director (a) Centro de Investigaciones

CARLOS LEONARDO RIOS VIASUS

Director(a) Escuela Economía y Finanzas

MARCOS EDILSON HERNANDEZ

Director(a) Programa

Nota de Aceptación

MARCOS EDILSON HERNANDEZ

Director(a) Programa

CARLOS LEONARDO RIOS VIASUS

Director(a) Escuela Economía y Finanzas

Jurado 1

Jurado 2

DEDICATORIA

Primero que todo doy gracias a Dios por cumplir un objetivo más de mi vida y a mi familia por comprender todo este esfuerzo y apoyarme infinitamente hasta lograr mi objetivo.

También a mis compañeros tanto de pregrado como de posgrado que confiaron en mis capacidades como estudiante y profesional y apoyar en este camino invicto.

Contenido

Introducción	11
1. Planteamiento del problema	13
1.1 Descripción del problema	13
1.2 Pregunta de Investigación	13
1.3 Antecedentes del problema	14
2. Justificación	15
3. Objetivos	16
3.1 Objetivo General	16
3.2 Objetivos Específicos	16
4. Marco Referencial	17
4.1 Marco Teórico	17
4.2 Marco Conceptual	19
4.3. Marco Institucional	24
4.4 Marco Geo-referencial	25
4.5 Marco Legal	26
5. Metodología	27
6. Valoración	29
6.1. Diagnostico Organizacional	29
6.1.1. Historia de la empresa	29
6.2. Análisis Externo	37
6.2.1. Descripción del sector	37
6.2.2. Análisis PESTEL	39
6.2.3. Análisis de las 5 Fuerzas de Porter.	46

6.2.4. MPC - Matriz De Perfil Competitivo Y Posición Competitiva.	51
6.2.5. Evaluación de Factores Externos MEFE	53
6.3. Análisis Interno	55
6.3.1. Análisis Grupos de interés	55
6.3.2. R&C-CoreCompetencyAnalysis- VentComp	58
6.3.3. Cadena de Valor	61
6.3.4. Matriz de Evaluación de Factores Internos - MEFI	63
6.3.5. Matriz DOFA Ampliado	66
6.3.6. Matriz de la posición estratégica y evaluación de la acción, PEYEA.	68
6.4. Análisis Financiero	70
6.4.1. Análisis Vertical del Estado de Situación Financiera	70
6.4.3 Análisis Horizontal	79
6.4.4 Analisis Horizontal de los Estados de Resultados Integrales	82
6.4.5 Indicadores Financieros	85
6.4.7. Proyección de Escenarios	93
6.4.8. El modelo de asignación de precios de los activos de capital Ajustado (CAPM)	97
6.4.9. Costo promedio ponderado de capital (WACC)	98
6.5 Escenario de Crisis	100
6.6. Escenario Pesimista	102
6.7. Escenario Normal	104
6.8. Escenario optimista.	106
6.9. Escenario Auge.	108
7. Conclusiones	111
8. Recomendaciones	113
Bibliografía	115

Lista de Tablas

Tabla 1 Métodos del cálculo de flujos de caja libres.	19
Tabla 2. Variación porcentual y contribución anual de las ventas reales del comercio minorista según grupos de mercancías. Total nacional (Enero 2019 / enero 2018).	38
Tabla 3 Modelo Cuantitativo de las Cinco fuerzas de Porter	46
Tabla 4 Modelo cuantitativo de los factores de las Cinco Fuerzas de Porter.	48
Tabla 5 MPC - Matriz De Perfil Competitivo Y Posición Competitiva.....	51
Tabla 6 Evaluación de Factores Externos MEFE	53
Tabla 7 Matriz de Evaluación de Factores Internos - MEFI	64
Tabla 8 Análisis Vertical del Estado de Situación Financiera	71
Tabla 9 Análisis Vertical del Estado de resultados integral.....	76
Tabla 10 Análisis Horizontal del Estado de Situación Financiera	79
Tabla 11 Análisis Horizontal del estado de Resultados Integrales.....	83
Tabla 12 Indicadores de Endeudamiento, Actividad y Rentabilidad	86
Tabla 13 Modelo Altman Z-score 2.....	92
Tabla 14 Proyección económicas de los Escenarios	94
Tabla 15 Modelo CAPM Ajustado	98
Tabla 16 WACC Multiservicios Milonchis S.A. 2017	99
Tabla 17 Estado de Situación financiera proyectada, escenario crisis	100
Tabla 18 <i>Flujo de caja libre, escenario crisis</i>	101
Tabla 19 Estado de Situación financiera proyectada, escenario pesimista	102
Tabla 20 Flujo de caja libre, escenario pesimista	103

Tabla 21 Estado de Situación financiera proyectada, escenario normal	104
Tabla 22 Flujo de caja libre, escenario normal	105
Tabla 23 Estado de Situación financiera proyectada, escenario optimista	106
Tabla 24 Flujo de caja libre, escenario optimista.....	107
Tabla 25 Estado de Situación financiera proyectada, escenario auge	108
Tabla 26 Flujo de caja libre, escenario auge	109
Tabla 27 Valor de la empresa bajo el método flujo de caja libre descontado	110

Lista de Gráficas

Grafica 1 Ubicación de la empresa Multiservicios Milonchis S.A.	25
Grafica 2 Ubicación Empresa Multiservicios Milonchis S.A.	30
Grafica 3 Organigrama Multiservicios Milonchis S.A.	31
Grafica 4 Análisis PESTEL	39
Grafica 5 Información de las Cinco Fuerzas de Porter	46
Grafica 6 <i>Matriz de Stakeholders</i>	57
Grafica 7 Matriz VRIN Tool, Recursos.	58
Grafica 8 Matriz VRIN Tool, Capacidades.	59
Grafica 9 Modelo cuantitativo de la Cadena de Valor de Porter	61
Grafica 10 DOFA ampliado	66
Grafica 11 Matriz de la posición estratégica y evaluación de la acción -PEYEA.	69
Grafica 12 Composición del Activo Corriente	72
Grafica 13 Composición del Activo no Corriente	73
Grafica 14 <i>Composición del Pasivo Corriente.</i>	74
Grafica 15 <i>Composición del Pasivo No Corriente</i>	74
Grafica 16 <i>Composición del Patrimonio</i>	75
Grafica 17 <i>Participación en los ingresos</i>	78
Grafica 18 Indicadores de Liquidez	85
Grafica 19 EBITDA económico y porcentual	90

Introducción

Este trabajo se realiza para diseñar y desarrollar el modelo de valoración de la empresa Multiservicios Milonchis S.A. empresa familiar, que en la actualidad distribuye y comercializa productos de consumo en el área de artículos escolares.

Primero que todo debemos conocer que la valoración de empresas es la selección de un conjunto de conocimientos previos de distintas áreas como son las económicas, financieras, etc. Todas ellas estudiadas durante el transcurso del post-grado. Para ello existe una serie de métodos que llevan a la obtención de dicha información. Este trabajo de grado se realiza la valoración de una empresa real del municipio de Inírida con razón social Multiservicios Milonchis. Aplicando el método de Flujo de Caja Libre Descontado.

Pocas organizaciones realizan valoraciones de empresas como el proceso mediante el cual se obtiene una medición homogénea de los elementos que constituyen el patrimonio de una empresa o una medición de su actividad, de su potencialidad o de cualquier otra característica de la misma que interese cuantificar, con la finalidad de determinar su valor tanto comercial, de endeudamiento o apalancamiento, rentabilidad futura entre otras, la valoración se realiza mediante el uso de los siguientes indicadores:

Contables:

- Balances Generales (Valor en libros, valor en libros ajustados, valor de liquidación y valor de reputación.)
- Múltiplos: - Basados en resultados (EBITDA, EBIT, RPG, FCL, UN)
- Basado en ingresos (Ventas por acción y ventas)
- Específicos (KwH, N° de líneas telefónicas)

Rentabilidad futura:

- Valor de mercado (Valor de la acción en el mercado)
- Flujos de cajas descontados (FCF, EQ, APV,EVA)
- Real options.

Este trabajo se encuentra estructurado en 5 capítulos con toda la información ordenada para que el lector entienda cada interpretación que se quiere dar a conocer. En ese orden de ideas el primer capítulo se localizará los lineamientos del proyecto como justificación para realizar el Trabajo.

En cuanto al segundo capítulo las personas encontraran todos los compendios precisos para la valoración de una empresa bajo el método de flujo de caja libre con sus respectivas formulas.

En el tercer capítulo se halla el Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC) y se explica paso a paso dicho procedimiento. El cuarto capítulo contiene la valoración de la empresa Multiservicios Milonchis. Bajo el método de Flujo de Caja Libre. Y, por último, como quinto capítulo se describen los resultados obtenidos en la valoración y se plasmarán las recomendaciones que permitan mejorar la compañía en caso de arrojar un resultado negativo, o para sostenerla en caso de tener un resultado óptimo.

Como punto de partida se tomarán como herramientas básicas los estados financieros de los últimos cuatro años (2014,2015, 2016 y 2017) esto ayudara a tener una información real, detallada y actualizada de la situación económica y financiera de la empresa, y por ende un resultado mucho más ajustado de la situación actual de la empresa. Adicionalmente se le permitirá al lector dar sus primeros pasos en el tema de la valoración de empresas, en caso de no tener muchos conocimientos al respecto.

1. Planteamiento del problema

1.1 Descripción del problema

Multiservicios Milonchis S.A. es una de las empresas más reconocidas del municipio por su antigüedad y tiempo en servicio de los iniridenses, dedica especialmente al Comercio al por menor de libros periódicos, materiales y artículos de papelería. A nivel local es una de las más destacadas distribuidoras de papelería, acreditada como una de las papelerías del municipio con mayor variedad para sus clientes. Cuenta además con una gran responsabilidad empresarial dentro de sus actividades diarias.

Teniendo en cuenta que gran parte de la operación se basa en la comercialización de productos terminados, comparada con su competencia sus precios cómodos son el punto clave para atraer a más clientes potenciales; identificamos la necesidad de valorar la empresa para establecer si la operación de su actividad económica es eficiente, rentable y además conocer su proyección en el mediano y largo plazo.

Así se busca un método de valoración que le permitiría proyectar sus flujos de caja basados en la operación, el sector, los clientes, la coyuntura económica y política del país, entre otros. Además de determinar si la empresa está creando o destruyendo valor.

1.2 Pregunta de Investigación

Por lo anterior es indispensable preguntar **¿La empresa Multiservicios Milonchis del Municipio de Inírida Está creando o destruyendo valor internamente?**

1.3 Antecedentes del problema

La valoración de empresas en Colombia viene siendo una herramienta útil para los altos directivos de las empresas, pero es importante también que las medianas y pequeñas empresas emprendan el largo camino de valorar su propia organización para en el futuro establecer que novedades o que fallas se están incurriendo y de igual forma acertar en los cambios propuestos ya que es un instrumento que arroja resultados de rentabilidad y generación de valor.

Las empresas que buscan determinar su valor lo hacen principalmente por tres razones significativas, primero disponer a la empresa para una posible venta, segundo buscar alianzas que le permitan ser más competitiva en el mercado y tercero reconocer cuales son las variables generadoras de valor. Claro está que de estas tres razones podemos desagregar muchas más como financiar un proyecto, capitalizar la empresa dado que cambie la participación accionaria, entre otros. La ventaja de realizar la valoración de empresa se debe al hecho de tomar decisiones por parte de los dueños o directivos sin vacilaciones, apoyado en escenarios, supuestos y datos históricos con los cuales se puede fijar la creación o destrucción de valor.

La valoración que deseamos realizar a la empresa Multiservicios Milonchis. Busca ofrecer a los directivos una herramienta para la toma de decisiones estratégicas teniendo como punto de partida el valor de la misma. Asimismo, brindarles a los superiores una perspectiva más clara de su actividad económica en el municipio de Inírida, su creación de valor, la rentabilidad de la empresa, y la posibilidad de buscar alternativas de expansión a otros sectores de la región que empezaran un proceso de crecimiento lo anterior teniendo en cuenta que para este año se espera la municipalización de otros corregimientos del territorio del Guainía.

2. Justificación

Al realizar la valoración de la empresa Multiservicios Milonchis S.A., permitirá reconocer una mayor identificación de los componentes de valor y crecimiento, para generar y asegurar una concepción de valor futura. La toma de decisión por parte de los directivos de la empresa, en áreas como las matemáticas y la estadística. Ya que como se ha podido evidenciar, la sociedad no cuenta con profesionales capacitados para proponer estos espacios de inclusión en la población. Y, de igual forma, el proceso de valoración podría arrojar algunas luces sobre los activos improductivos con el objetivo de optimizar los recursos de la empresa, Principalmente se considera que la investigación puede ser novedosa por el hecho de ser la primera empresa en practicársele este proceso de valor en el municipio. La forma más eficiente para una valoración es estudiar las variaciones de un año a otro con el ánimo de encontrar ineficiencias y oportunidades de mejoramiento.

Las mayor preocupación de la empresas, ha sido la de obtener recursos secundarios que le permitan, realizar sus gastos operativos y mantenerse en el mercado, y se limitan a observar cuentas básicas de los estados de resultados, pero no realizan una Valoración de empresa, que les reconozcan su valor actual, si es viable o no un apalancamiento o financiación, extensión o reducción de su capacidad instalada entre otros grandes interrogantes que se pueden resolver en el momento que se realiza la Valoración.

3. Objetivos

3.1 Objetivo General

- Determinar el Valor actual de la empresa Multiservicios Milonchis S.A. utilizando la metodología de Flujos de Caja Libre descontados para el año 2018 para estimación de su valor para la toma de decisiones que permitan potencializar sus fortalezas y generar valor a futuro.

3.2 Objetivos Específicos

Se consideran los siguientes objetivos específicos:

- Realizar un diagnóstico organizacional de la compañía en relación a los estados de situación financiera e información otorgada por su gerente.
- Estimar la tasa de descuento por medio del modelo WACC.
- Calcular el costo promedio ponderado del capital (WACC) por cada uno de los años proyectados (Rolling WACC) con el objetivo de determinar la tasa a la cual serán
- Estimar el Valor Terminal (o Valor de continuidad).
- Proporcionarle a la empresa soluciones importantes para la adecuada generación de valor esto teniendo en cuenta las conclusiones que otorgue la valoración de la misma.

4. Marco Referencial

4.1 Marco Teórico

En procura de alcanzar el objetivo general de este trabajo, es importante contextualizar algunos conceptos esenciales en el contenido teórico para desarrollar y analizar de mejor manera la valoración de una empresa. En ese orden de ideas, generalmente existen tres métodos efectivos para realizar la valoración de un activo: Método de las Opciones Reales, Flujos de Caja Futuros Descontados y el Método de los Multiplicadores.

Como se describe en una de las tesis de valoración de empresas de la universidad de Cartagena “El primero de los modelos, método de las opciones reales, utiliza modelos de valoración de Opciones como son Black and Scholes, para medir el valor de un activo que comparte características de Opciones. El segundo, flujos de caja descontados, relaciona el valor de una empresa con el valor presente de sus flujos futuros. El tercero, método de los comparables, estima el valor de una empresa al mirar el precio de una empresa comparable, de acuerdo a una variable en común como: ganancias, flujos de caja, valor libro, o ventas.” (Polo Nuñez & Daniels Sierra, 2015).

Para efectos de este trabajo de grado se hará práctica la implementación del modelo Flujo de caja o efectivo descontado. La aplicación de este método es bastante simple, es el recomendado por la Teoría Financiera Moderna, para (Parra Barrios, 2013) “busca predecir una corriente de flujos monetarios de entrada y de salida durante la vida probable de la empresa o un proyecto, que posteriormente se descuentan a la tasa de costo de capital de la empresa, reflejando así el valor del dinero en el tiempo y el grado de riesgo de los flujos.” (p. 12).

El hecho de utilizar este modelo brinda ciertas ventajas que mejoran la valoración de empresa.

- Recoge todos los matices tanto del balance como de la cuenta de resultados. En particular, recoge acertadamente el efecto derivado de las inversiones de la compañía.
- Permite reflejar con mayor precisión las circunstancias coyunturales que puedan afectar al valor de la empresa.
- Se basa en flujos de caja y no en magnitudes contables.

Lo anterior, comparando con los otros métodos que no dejan de ser importantes pero su complejidad es aún mayor. En contraste encontramos que dentro de sus debilidades se encuentra su exigente recolección de información sobre la empresa a evaluar.

“En el momento de valorar una compañía, unos de los procedimientos más difíciles a los que se puede enfrentar un profesional en valoración es el del cálculo de la tasa a la que se van a descontar los flujos de caja proyectados. Este cálculo corresponde al Costo Promedio Ponderado del Capital o por sus siglas en ingles WACC (Weighted Average Cost of Capital) o en otras palabras, el retorno mínimo esperado por un inversor. Adquiere su nombre debido a que es el costo combinado y ponderado de los recursos financieros utilizados por la compañía”¹

La fórmula para calcular el WACC es la siguiente:

$$WACC = k_e \times \frac{E}{E + D} + k_d \times (1 - r) \times \frac{D}{E + D}$$

¹ Libro Rojo Ramírez Alfonso A. *Valoración de Empresa y Gestión Basada en Valor*: Thomson editores.

En donde: (Ke) Cost of Equity, es el costo de los recursos propios o la rentabilidad esperada por los inversionistas.

(Kd) es el costo de los recursos obtenidos por fuera de la compañía o el interés al cual han sido obtenidos dichos recursos en el mercado financiero.

Para el caso de valoración de Multiservicios Milonchis. Se considera conveniente utilizar una tasa Rolling WACC que además de ser calculada como se describió anteriormente, es calculada año a año para tener mayor precisión en el resultado de la valoración y asumiendo que la estructura deuda/capital de la empresa no sería igual para todos los años.

De igual forma en este método hay que construir el flujo de caja libre de la empresa los cuales se pueden obtener de dos formas:

Tabla 1 *Métodos del cálculo de flujos de caja libres.*

Estimación de FCL	Estimación de FCL
Ingresos operativos	Aumento del capital circulante o fondo rotativo
(-) Costos operativos	(+) Inversión en activos fijos
(-) Amortizaciones	(+) Inversión neta en otros activos
(=) Beneficio antes de intereses e impuestos (BAIT)	(=) Inversión Bruta (IB)
(-) Los impuestos sobre el BAIT	FCB = IB = FCL
(=) Beneficio antes de intereses después de impuestos (BAIDT) (Amortizaciones)	
(+) Impuestos diferidos	
(=) Flujo de caja bruto (FCB)	

Fuente: elaboración propia.

4.2 Marco Conceptual

En el estudio de caso de valoración a la empresa Multiservicios Milonchis se realiza un diagnostico estratégico para determinar la situación actual de la empresa, teniendo en cuenta el entorno competitivo donde en el cual desarrolla su actividad, el mercado potencial y la participación en el mismo. Además se tomara los datos históricos de los Estados Financieros con

el fin de realizar un análisis sobre la evolución de la empresa, en la cual se aplicara la herramienta análisis D.O.F.A. para determinar la situación interna y externa de la empresa.

Y en el desarrollo del estudio de caso se utilizaran conceptos financieros, los cuales han sido desarrollados en el proceso de aprendizaje de la especialización, estos conceptos han sido visto en clase y reforzados de manera extra clase.

El flujo futuro de caja: Se conoce también como el efectivo generado en un período futuro. En él se registran los ingresos y egresos que se espera ocurran en el momento en que realmente se reciben o se pagan. Trata de medir la liquidez de la firma o del proyecto. En los estudios de evaluación de proyectos se analizan los diferentes flujos de caja, basados en una estructura general como indica Sapag Chain (1993).

Valoración de empresas: Es una técnica que se utiliza para determinar el posible valor de un ente económico sea este pequeño, mediano o una gran corporación en una fecha determinada tomando como ciertos algunos supuestos que de una u otra forma afectan la valoración final. Estos supuestos son subjetivos y dependen de factores cualitativos que cambian a medida que las condiciones originales tengan variación (oportunidades del mercado, situación política, situación económica del país o de una región determinada, etc.) (Valero, Agudelo, 2002, p.10)

Diagnóstico financiero: “Consiste en tomar las cifras de los estados financieros de una empresa, al igual que la información básica de tipo cualitativo y, con base en la misma obtener

información y conclusiones importantes sobre la situación financiera del negocio, sus fortalezas, sus debilidades y las acciones que es necesario emprender para mejorar dicha situación”.²

Toma de decisiones: El proceso mediante el cual se realiza una elección entre las alternativas o formas para resolver diferentes situaciones de la vida.

Descuento de flujo de caja libre: “Los métodos de descuento de flujos se basan en el pronóstico detallado y cuidadoso, para cada periodo, de cada una de las partidas financieras que se vinculan con la generación de los cash flows correspondientes a las operaciones de la empresa, como por ejemplo el cobro de ventas, los pagos de mano de obra, de materias primas administrativos, de ventas, etc., y la devolución de créditos, entre otros. Por consiguiente, el enfoque conceptual es similar al del presupuesto de tesorería.”³

Activo: Es un recurso controlado por la entidad como resultado de sucesos pasados, del que la entidad espera obtener, en el futuro, beneficios económicos (Fundación IFRS, 2009, p. 18).

Pasivos: Es una obligación presente de la entidad, surgida a raíz de sucesos pasados, al vencimiento de la cual, y para cancelarla, la entidad espera desprenderse de recursos que incorporan beneficios económicos (Fundación IFRS, 2009, p. 18).

Patrimonio: Es la parte residual de los activos de la entidad, una vez deducidos todos sus pasivos (Fundación IFRS, 2009, p. 18).

² IORTIZ ANAYA, Héctor. Finanzas Básicas para no Financieros. Bogotá: Thomson Learning Inc, 2003. p. 134.391 p. ISBN.

³ Libro, Fernández Pablo. Valoración de Empresas: Gestión 2000.

Análisis vertical: Consiste en tomar un solo estado financiero y analizar cada uno de sus componentes con un total del mismo informe, es decir, sobre una cifra base. Se utiliza cada cuenta que conforma el estado financiero frente al total de la misma, en ese sentido se analizan la relación de las cuentas de la empresa y se comparan para saber cómo afecta una a la otra.

Proyecciones financieras: Las proyecciones financieras son una herramienta que permita ver en números el futuro de una empresa. Son instrumentos para pronosticar ventas, gastos e inversiones en un periodo determinado y traducir los resultados esperados en los estados financieros básicos: estado de resultado, balance general y flujo.

DOFA: El análisis DOFA consiste en realizar una evaluación de los factores fuertes y débiles que en su conjunto diagnostican la situación interna y externa de la organización; es decir, las oportunidades y amenazas, al igual que las debilidades y oportunidades. Es una herramienta que puede considerarse sencilla y permite obtener una perspectiva general de la situación estratégica de una organización. Esta Matriz se ve reflejada en un cuadro de 4 bloques o elementos constituidos en dos: elementos internos y elementos externos.

Apalancamiento Financiero: El apalancamiento financiero consiste en utilizar algún mecanismo (como deuda) para aumentar la cantidad de dinero que podemos destinar a una inversión. Es la relación entre capital propio y el realmente utilizado en una operación financiera.⁴

Capital Asset Pricing Model o CAPM: Es un modelo frecuentemente utilizado en la economía financiera. El modelo es utilizado para determinar la tasa de rentabilidad teóricamente requerida

⁴Apalancamiento financiero. Sitio Web: <http://economipedia.com/definiciones/apalancamiento-financiero.html>

para un cierto activo, acción o proyecto, normalmente agregado a un portafolio adecuadamente diversificado y a través de estos datos obtener la rentabilidad y el riesgo de la cartera total. El modelo basa sus cálculos en la sensibilidad del activo al riesgo no-diversificable (conocido también como riesgo del mercado o riesgo sistémico, representado por el símbolo de beta (β), así como también el rentabilidad esperada del mercado y el rentabilidad esperado de un activa teóricamente libre de riesgo.⁵

Valor terminal (VT): Es el valor presente de todos los flujos que ocurrirán más allá del último año de proyección explícita. Se especifica con detalle su cálculo porque, dependiendo del período de proyección, el valor terminal puede ser una fracción muy alta del valor total de la firma.⁶

Valor de Salvamento: Es aquel valor del activo que no depreciamos, de modo que al terminar la vida útil del activo, nos queda ese **valor** residual sin depreciar.

WACC o Costo promedio ponderado de capital: Este calculo tiene en cuenta tanto el nivel de fondos propios de la empresa y su coste, como el nivel de endeudamiento y su coste financiero, así como la tasa impositiva que debe afrontar la empresa. Por tanto, tiene en cuenta todas las fuentes de recursos de la empresa, ya sean propias o ajenas.⁷

⁵Bujan Perez, A. (2018). CAPM - Capital Asset Pricing Model. In *Enciclopedia Financiera*.

⁶Vélez-Pareja, I. (2018). *más allá de las proyecciones: el valor terminal* [Ebook]. Bolívar.

⁷ Qué es el WACC y cómo interpretarlo | Financiación para empresas. (2018). Sitio Web <https://www.financlick.es/que-es-el-wacc-y-como-interpretarlo-n-81-es>

4.3. Marco Institucional

La empresa Multiservicios Milonchis S.A. Ha sido una empresa pionera en prestar el servicio de papelería y suministros al comercio al por menor de libros periódicos, materiales y artículos de papelería desde el año 1998 en el municipio de Puerto Inírida – Vaupés, logrando ser una de las empresas más destacadas distribuidoras de papelería, acreditada como una de las papelerías del municipio con mayor variedad para sus clientes.

Suministra a través de su operación basada en la comercialización de productos terminados de papelería contando con los mejores proveedores del mercado en la región, y comparada con su competencia sus precios cómodos son el punto clave para atraer a más clientes potenciales; identificamos la necesidad de valorar la empresa para establecer si la operación de su actividad económica es eficiente, rentable y además conocer su proyección en el mediano y largo plazo, que generen valor de acuerdo a su marco institucional.

Misión, Ser una empresa que suministre eficiente y eficazmente los servicios de papelería, para tener presencia en todo el mercado local, prestando un servicio con excelencia a nuestros clientes, contando con los mejores proveedores del mercado y un capital humano calificado y comprometido.

Visión, La Empresa Multiservicios Milonchis S.A. para el año 2020 aspira ser reconocida como empresa líder a nivel local, a través de nuestros servicios de comercialización de productos de papelería y actuando con responsabilidad social y ambiental, contribuyendo al desarrollo local y regional.

4.4 Marco Geo-referencial

Multiservicios Milonchis se encuentra ubicado en el municipio de Inírida del departamento del Guainía, zona geográfica de Colombia. La capital del Guainía Presenta condiciones climáticas de transición entre el tipo de sabana tropical, alternada húmeda y seca. Las temperaturas son altas durante todo el año, con promedios superiores a los 27°C. Inírida está situado al oriente del país, presenta dos tipos de economía, una tradicional, desarrollada fundamentalmente por las comunidades indígenas y campesinos de subsistencia, y otra, formal que incluye la explotación minera y el comercio, y al margen los cultivos ilícitos, Inírida está incentivando la creación de un nuevo logo regional el cual se basa en el turismo sano y tranquilo para cualquier visitante.

Grafica 1 Ubicación de la empresa Multiservicios Milonchis S.A.



Fuente: Google Maps.

Se encuentra ubicada en la calle 16 N° 4 – 61 en el centro del municipio de Inírida. Es una de las más sobresalientes empresas en Inírida que se dedica especialmente al Comercio al por menor de libros periódicos materiales, artículos de papelería y cacharrería. A nivel local es una de las empresas más reconocidas distribuidora de papelería, acreditada como una de las papelerías de la región con mayor compromiso con sus clientes.

4.5 Marco Legal

Ley 1314 del 2009: mediante la cual se regulan los “Los principios y normas de contabilidad e información financiera” y de aseguramiento de información aceptados en Colombia, se señalan las autoridades competentes, el procedimiento para su expedición y se determinan las entidades responsables de vigilar su cumplimiento a solicitud del Consejo Técnico de la Contaduría Pública, el Ministerio de Comercio, Industria y Turismo expidió los decretos 2784, 2706 y 3022 de 2012. En estos decretos se adoptan las NIIF oficialmente.

Ley 1328 de 15 de julio de 2009: por el cual se dictan normas en materia financiera, de seguros, del mercado de valores y otras disposiciones. Tiene como objeto establecer los principios y reglas que rigen la protección de los consumidores financieros en las relaciones entre estos y las entidades vigiladas por la superintendencia financiera de Colombia, sin perjuicio de otras disposiciones que contemplen medidas e instrumentos especiales de protección.

Decreto 3022 de 2013: Por el cual se reglamenta la Ley 1314 de 2009 sobre el marco técnico normativo para los preparadores de información financiera que conforman el Grupo 2, y regula con la Ley 1314 de 2009, Artículo 6°, las Autoridades de regulación y normalización técnica, bajo la dirección del Presidente de la República y con respeto de las facultades regulatorias en materia de contabilidad pública a cargo de la Contaduría General de la Nación, los Ministerios de Hacienda y Crédito Público y de Comercio Exterior, Industria y Turismo obrando conjuntamente, expedirán principios, normas, interpretaciones y guías de contabilidad e información financiera y de aseguramiento de información, con el fundamento en las propuestas que deberá presentarles el Consejo Técnico de la Contaduría Pública.

5. Metodología

Lineamientos metodológicos.

Para el presente estudio de caso los objetivos propuestos, se plantea la siguiente metodología:

Estudio detallado sobre la compañía, con el fin de lograr un entendimiento global del negocio.

Esto se logra mediante un conocimiento de sus fortalezas, composición accionaria, principales clientes, proveedores y demás asociados de negocio, además de un entendimiento del mercado y sector en el cual opera.

Análisis de los estados financieros; estado de situación financiera y estado de resultados integrales, con el fin de determinar los rubros de mayor impacto, además de identificar aquellas que no hacen parte de la operación del negocio.

Identificación de las variables del modelo. Por medio del estudio del sector, la situación y política económica tanto del país como en el exterior; aspectos influyentes para calcular las ventas, costos y demás partidas fundamentales para el modelo.

La implementación del método de valoración de empresas flujos de caja libre descontados tomando como base la información de los estados financieros de los últimos cuatro años de operación, permitiendo la realización de las proyecciones necesarias para la valoración a través de la metodología, la cual consiste en proyectar el Flujo de Caja Libre Operativo durante un periodo de tiempo y descontarlo de una tasa apropiada (WACC). Y la medición del Flujo de Caja Libre Descontado se basa en tres elementos; Los Flujo de Caja Libre Operativos Proyectados, el Valor Terminal y la Tasa de Descuento.

Presentación de las proyecciones, modelo de valoración y rango de valor de la empresa.

Resultados: Analizar los resultados y hacer análisis de sensibilidad con el Modelo de Altman Z-Score a partir de las variables identificadas como inductores de valor, para finalmente concluir y recomendar.

Se fundamentan, justifican y respaldan en una o varias hipótesis específicas sobre el problema, deducidas de un marco conceptual y apoyados en sistemas metodológicos como el deductivo o el inductivo, o en las nuevas formas de metodología, como son: la observación, la investigación acción y la investigación acción participación, investigación cualitativa, investigación cuantitativa o investigación mixta, etc. Toda información, se debe recolectar, organizar, analizar e interpretar dicha información.

Tipo de estudio.

El tipo de investigación es de carácter analítico-descriptivo. Se tendrán en cuenta distintas fuentes de información para la realización práctica del trabajo. Dentro de las áreas que se van a utilizar tenemos la estadística, las proyecciones e informes y los trabajos de investigación de otros autores.

Recolección de información.

Información primaria: La información será recogida en forma directa en las áreas objeto de estudio de la empresa Multiservicios Milonchis y el fin específico va dirigido a la División financiera y contable de la mediana empresa.

Información secundaria: Esta información se obtendrá en libros, tesis, revistas, informes, direcciones electrónicas y documentos relacionados con el tema y los índices de crecimiento Producto Interno Bruto (PIB), la tasa DTF, la tasa de inflaciones proyectadas del Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE) y Banco de la República.

6. Valoración

6.1. Diagnostico Organizacional

6.1.1. Historia de la empresa

Multiservicios Milonchis S.A. es una de las empresas más reconocidas y pioneras del municipio por su antigüedad y tiempo en servicio de los iniridenses, dedica especialmente al Comercio al por menor de libros periódicos, materiales y artículos de papelería. A nivel local es una de las más destacadas distribuidoras de papelería, acreditada como una de las papelerías del municipio con mayor variedad para sus clientes. Cuenta además con una gran responsabilidad empresarial dentro de sus actividades diarias.

Desde su creación en 1998 se ha acreditada como una de las papelerías del municipio con mayor variedad para sus clientes, ofreciendo productos que satisfacen las necesidades idóneamente y ha sido un punto clave de desarrollo local para transformar la vida de los habitantes y colaboradores los cuales hoy cuenta con más de 7 colaboradores, conformados con cinco directos y dos indirectos.

6.1.1.2. Caracterización De La Empresa

La empresa Multiservicios Milonchis S.A. es una empresa privada que su principal actividad económica es la comercialización al por menor de productos de papelería, pertenecientes al sector de Librerías y Papelerías, se identifica con NIT. 20932106 - 4, y su principal socia y su fundadora es la señora Nancy Judith Rodríguez Salgado, cual ha dedicado gran parte de su vida en la conformación y desarrollo del negocio.

Y de acuerdo al Ministerio de Industria y Comercio en su nueva reglamentación introducida con el Decreto 957 de junio 5 de 2019, indica que la empresa el tamaño de la empresa está clasificada en Microempresa debido a que la empresa percibe ingresos por sus actividades ordinarias inferiores a los 44.796 Unidades de Valor Tributario (UVT).

Grafica 2 Ubicación Empresa Multiservicios Milonchis S.A.

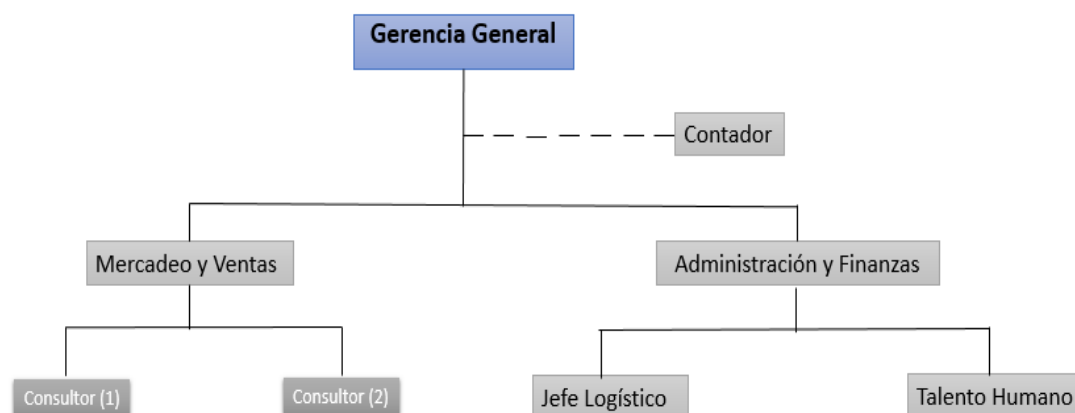


Fuente: Propia

Multiservicios Milonchis S.A., realiza la actividad comercialización de productos de papelería en el municipio de Inírida en el departamento del Vaupés, y su sede principal está ubicada en la calle 16 N° 4 – 61 en el centro del municipio, para lo cual contamos con una infraestructura que debe administrarse idóneamente con el objeto de garantizar continuidad y desarrollo.

Por tal su principal nicho de mercado son los habitantes del municipio de Inírida, en la cual según la señora Nancy Judith Rodríguez, gerente general afirma que “la empresa cuenta con un potencial de más 4.000 mil clientes fidelizados, que es un 30% de la población del municipio lo que genera reconocimiento de marca en la localidad”.

Grafica 3 Organigrama Multiservicios Milonchis S.A.



Organigrama Institucional Multiservicios Milonchis S.A.

Fuente: Información suministrada por Multiservicios Milonchis S.A., 2018

6.1.1.3. Plataforma Estratégica

Misión: Ser una empresa que suministre eficiente y eficazmente los servicios de papelería, para tener presencia en todo el mercado local, prestando un servicio con excelencia a nuestros clientes, contando con los mejores proveedores del mercado y un capital humano calificado y comprometido. Se evidencia que la empresa en su Misión ha cumplido idóneamente con su objetivo de comercializar toda clase de productos de papelería y cada vez más clientes realizan sus compras en sus instalaciones, aunque ha sido un camino difícil se ha cumplido con satisfacer las necesidades de los Iniridenses con el servicio brindado.

Visión: La Empresa Multiservicios Milonchis S.A. para el año 2020 aspira ser reconocida como empresa líder a nivel local, a través de nuestros servicios de comercialización de productos de papelería y actuando con responsabilidad social y ambiental, contribuyendo al desarrollo local y regional.

En la visión se ha visto un poco complejo su cumplimiento debido a que se encuentra con un tiempo corto para su cumplimiento, aunque se ha logrado reconocimiento de marca a nivel local y también cabe destacar que la misión no se está determinando a un periodo de tiempo.

Por otro lado, Multiservicios Milonchis S.A., oferta una amplia gama de productos diversificados en su portafolio de negocio, actualmente se está buscando generar que las tareas de los procesos que se incorporen se ha más eficiente.

Valores corporativos

Participación: Los colaboradores se involucran en las diferentes tareas de la empresa con la finalidad de crear un mejor clima laboral, con el objetivo de mejorar la productividad.

Lealtad: Colaboradores que ejecuten sus tareas con compromiso, confianza y fidelidad hacia la empresa.

Servicio: La empresa y sus colaboradores tengan una disposición para dar respuestas a las necesidades de los clientes idóneamente para generar fidelización.

Principios corporativos

Respeto: Entre los colaboradores, a nuestros clientes.

Responsabilidad: Firme compromiso en las tareas con el fin de cumplir la misión y visión.

Honestidad: Realizar nuestra actividad de comercialización con una rectitud, trabajando de la mano con nuestros principios y valores morales.

Desarrollo integral de nuestros colaboradores: Se busca potencializar sus capacidades para mejorar su desempeño y mejorar continuamente su calidad de vida.

Integridad: Crear idóneas relaciones personales con los clientes y otras organizaciones, de manera transparencia, honrada y responsable.

Se identifica que la empresa tiene engranados los valores y principios, con el objetivo de cumplir la misión y visión de la empresa, además la empresa está comprometida con prestar un servicio de calidad para satisfacer a sus clientes. Cabe destacar que la empresa no cuenta con una política de calidad que integre todos sus procesos con el fin de potencializar sus estrategias propuestas en su plataforma estratégica y no cumple con los estándares mínimos del Sistema de Gestión de la Seguridad y Salud en el Trabajo (SGSST) que pueden acarrear graves sanciones legales.

Objetivos Corporativos

Ofrecer productos de calidad con el objetivo de satisfacer las necesidades de cada uno de nuestros clientes.

Generar sostenibilidad financiera y poder mantener un desarrollo que genere valor.

Implementar capacitación a nuestros colaboradores para su desarrollo de capacidades.

Crear una excelente prestación de nuestro servicio para la comercialización de nuestros productos.

Optimizar los recursos económicos de la empresa en las diferentes tareas e implementar controles en sus actividades y lograr una incursión de nuevos nichos de mercados.

La empresa cuenta con objetivos precisos para lograr potencializar su sostenibilidad y crecimiento, ya que conduce a cumplir a cabalidad con su misión y visión.

También se evidencio que la empresa no cuenta con objetivos que el sistema integrado de gestión y en la implementación de un sistema de responsabilidad social, dejando sin cumplir una mejora continua para la satisfacción de sus clientes.

6.1.1.4. Resultados Actuales

6.1.1.4.1. Resultados comerciales o de mercadeo actuales

Multiservicios Milonchis S.A. maneja un mercado actual de comercialización de productos del sector Librería y Papelería, aunque en su incansable estrategias de desarrollo maneja otros productos indispensables que van de la mano con este sector tan comercial, aunque no cuenta con sistema de automatización de sus procesos de contable y administrativo, la empresa maneja un crecimiento anual desde los últimos periodos en promedio del 7%, ubicándola en una de las empresa más estables a nivel local y además cabe resaltar que según el Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE) en su boletín técnico mensual de comercio al por menor (EMCM) este sector en el 2018 decrece en un -3,7% a nivel nacional.

Ingresos por líneas de productos:

- Papelería creció 9% y se percibió \$ 96.560.000 millones de pesos.
- Librería creció 3% y se percibió \$ 21.200.000 millones de pesos.
- Otros productos creció un 8% y se percibió \$ 38.700.000 millones de pesos.

De acuerdo al modelo de negocio la empresa maneja un alto Stock de Inventarios, que ha favorecido el mantenimiento fidelizado a sus clientes, diferenciándolos de su competencia generando un valor agregado a su servicio ofertado, en donde se registraron mayores ingresos en un 7% debido a la gran variedad de productos que la diferencia de su competencia, cabe resaltar que gracias a su estrategia de ser proveedor exclusivos de Instituciones Educativas del departamento del Guainía, la empresa ha impulsado su crecimiento histórico, también se evidencio que la empresa crece sus ventas en un más del 90% en los meses de Enero y Febrero.

6.1.1.4.2. Resultados organizacionales actuales

La empresa cuenta con una Planeación Estratégica que sirve para la gerencia como herramienta para la toma de decisiones claves, aunque esta plataforma estratégica debe modificarse debido a que los plazos y objetivos deben estructurarse de acuerdo a su modelo de negocio, debido a que no existe un sistema eficiente y eficaz en la automatización de verificación de ingresos y gastos para la toma de decisiones, y debe implementar diversos informes para tomar decisiones claves para la sostenibilidad y generar valor.

Actualmente se evidencio que cuenta con un estilo de dirección muy estricto por la forma de creación de la empresa, pero cabe destacar que la gerencia siempre escucha las opiniones de sus colaboradores con el fin de prestar su servicio de comercialización con excelencia direccionada cada vez a una mejora continua en la atención al cliente.

En su grupo de colaboradores cuenta con un personal conformado en un 80% por familia, por lo que su clima laboral se vuelve un clima familiar en donde trabajan en pro del desarrollo económico del grupo, por último se evidencio que la empresa no cuenta con un sistema de medición de los objetivos de las estrategias implementadas con el objetivo de obtener un mayor control que sirva como insumo para generar un plan de acción de riesgos.

6.1.1.4.3. Resultados operativos actuales

Concernientemente como se ha expuesto anteriormente Multiservicios Milonchis S.A. no cuenta con un sistema de medición de sus procesos, lo que genera inconvenientes para crear planes estrategias de incentivos para los colaboradores con el fin de empoderarlos, en su

capacidad instalada se evidencia que la empresa cuenta con un aproximado de un 75% de su capacidad instalada ya que tiene la compañía ha sido aprovechada al máximo.

Como su enfoque estratégico no plasmado es mejorar continuamente su sistema de atención al cliente para mejorar el servicio, la empresa cuenta con un sistema de uniformes que generan confort y confianza a nuestros clientes y colaboradores fortaleciendo el área de mercadeo y ventas principalmente, que además se tomó una decisión de tener un servicio a domicilio que no depende de la empresa pero generan reconocimiento en el mercado local de los Iniridenses.

6.1.1.4.4. Resultados de sostenibilidad actuales

La empresa en los temas de responsabilidad en su gestión ambiental, solamente ha iniciado un plan de choque para obtener la separación de sus residuos e implemento en toda su empresa un cambio de las bombillas e inodoros más eficientes que generan impactos positivos del uso de los recursos ejecutados a los costos asumidos para su operación.

Por ser una empresa privada su gobierno corporativo es excluyente para sus colaboradores, pero al ser una empresa en donde laboran una familia la empresa ha estado invirtiendo en los pagos de ley que establece el Código Sustantivo del trabajo (CST), también al no tener un plan para la implementación de un Sistema de Seguridad y Salud en Trabajo (SGTT), la empresa debe comprometerse más por brindarle a sus colaboradores un trabajo digno.

También se obtuvo por medio de la gerente que la empresa está creando un plan estratégico de diversificación de sus productos con el fin de aumentar la generación de valor, cabe resaltar que empresa en su equipo de trabajo labora estudiantes de pregrado que obtienen beneficios para poder realizar esta actividad.

6.2. Análisis Externo

6.2.1. Descripción del sector

El sector de libros, papelería, periódicos, revistas y útiles escolares colombiano en el siglo XIX era un negocio polarizado para los grandes capitalistas y empresas internacionales españolas que monopolizaban el negocio, ejemplo claro son las librerías Barcelonesa, y gracias a una transformación de inversiones colombianas y al crecer la geografía cultural derivó un ambiente más competitivo en torno al comercio librero, y nace en Bogotá en 1951 la Cámara Colombiana del Libro, en la cual hacen parte de un gremio con credibilidad y legitimidad que trabaja por el desarrollo de la industria del libro en Colombia.

Cabe resaltar últimos años según la Cámara Colombiana del Libro en el sector se han visto fusiones estratégicas, debido a la complejidad que ha adquirido la distribución del libro físico, al desarrollo del libro digital y a la entrada de nuevos actores al mundo editorial tanto en la distribución como en la generación de contenidos (Apple, Amazon y Google). Y antes estas amenazas las empresas colombianas han optado por alianzas estratégicas para mantenerse en el mercado. Debido a estos casos el sector de libros, papelería, periódicos, revistas y útiles escolares colombiano se han visto en cambios de sus procesos operativos con fin de ser más eficientes y eficaces con el objetivo de producir, distribuir y vender libros físicos, debido a los nuevos formatos de leer noticias y revistas en formatos digitales. En Colombia según lo señala la Cámara Colombiana del Libro en el 2013, existían 174 empresas y en Colombia se reportó ingresos de estas por unas ventas totales de \$ 618.782.745.847 miles de millones de pesos.

En el 2018 el DANE reportó que el sector está sufriendo una desaceleración debido a todos estos impactos anteriormente descriptos, como se evidencia en la siguiente grafica en donde se evidencia su decrecimiento reflejando una disminución del -6,9%.

Tabla 2. *Variación porcentual y contribución anual de las ventas reales del comercio minorista según grupos de mercancías. Total nacional (Enero 2019 / enero 2018).*

Líneas de mercancías	Variación %	Contribución PP
Total comercio minorista	3,0	3,0
Alimentos (víveres en general) y bebidas no alcohólicas	7,0	1,6
Equipo de informática y telecomunicaciones para uso personal o doméstico	7,3	0,5
*Otras mercancías para uso personal o doméstico, no especificadas anteriormente	9,3	0,3
Productos para el aseo del hogar	10,2	0,3
Bebidas alcohólicas, cigarros, cigarrillos y productos del tabaco	17,3	0,3
Combustibles para vehículos automotores	1,4	0,2
Artículos de ferretería, vidrios y pinturas	5,7	0,2
Electrodomésticos, muebles para el hogar	3,4	0,1
Calzado, artículos de cuero y sucedáneos del cuero	7,1	0,1
Productos de aseo personal, cosméticos y perfumería	2,8	0,1
Prendas de vestir y textiles	1,8	0,1
Artículos y utensilios de uso doméstico	2,0	0,0
Productos farmacéuticos y medicinales	-1,3	0,0
Repuestos, partes, accesorios y lubricantes para vehículos	-1,1	-0,1
Libros, papelería, periódicos, revistas y útiles escolares	-6,9	-0,1
Vehículos automotores y motocicletas	-4,1	-0,5

Fuente: DANE - EMCM.

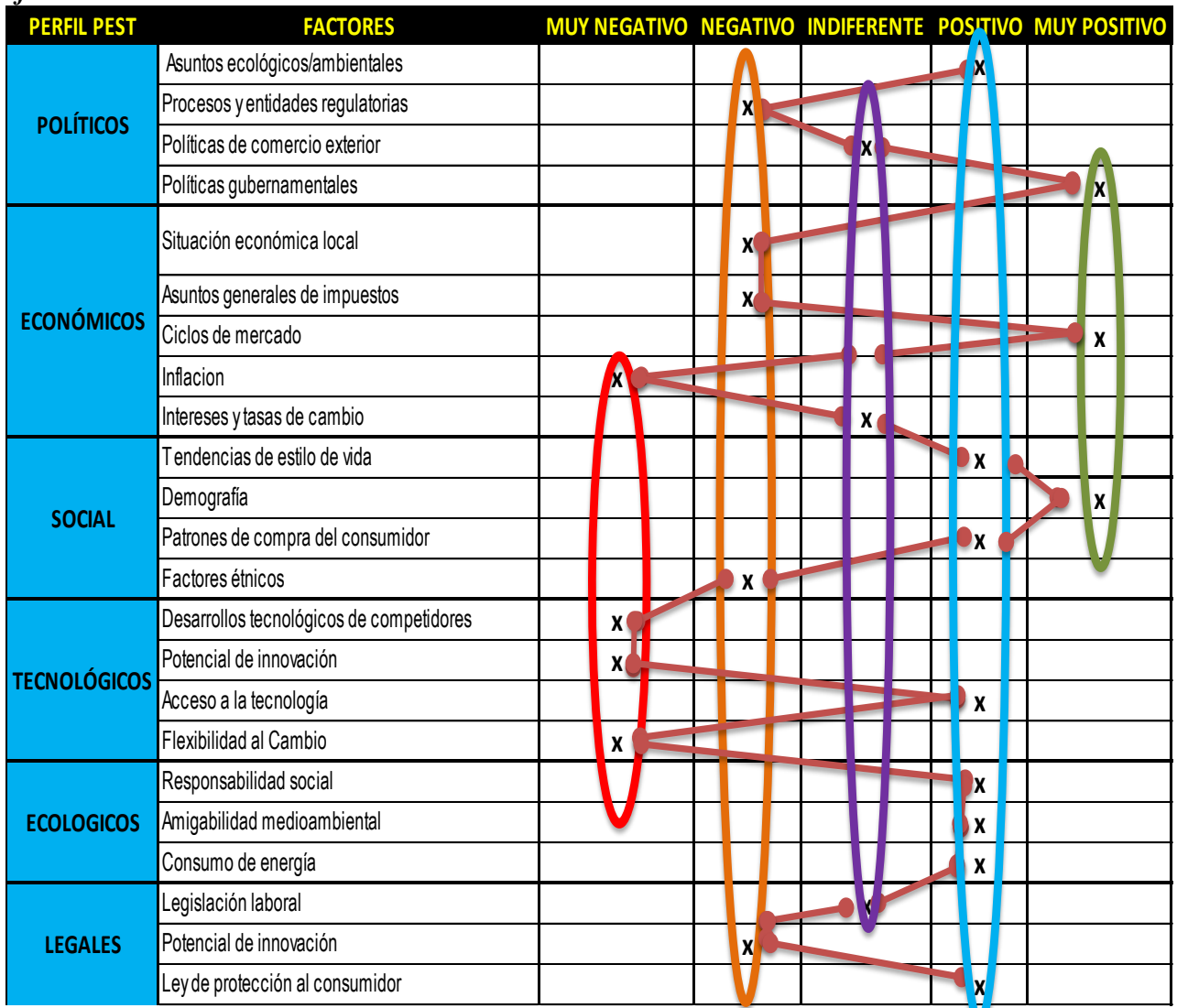
Además en el Por su parte el DANE en su boletín sobre el Producto Interno Bruto (PIB) por departamento 2017 provisional, evidencia que el departamento del Guainía solo aportó al PIB 334 mil millones de pesos, y que la capacidad de pago de sus habitantes está por debajo de la media nacional que para el año 2017 el PIB nacional por habitante es 18,7 millones de pesos y los habitantes del Guainía solo perciben 7,8 millones de pesos y su PIB estuvo entre los departamentos con las mayores variaciones negativas en el PIB Guainía con -3,0%.

También cabe mencionar que el sector los libros, papelería, periódicos, revistas y útiles escolares, fue uno de los que frenaron el crecimiento del PIB en el 2018 al hacer en un 9,2%.

6.2.2. Análisis PESTEL

El análisis PESTEL es una herramienta que ayuda a comprender el crecimiento o declive de un mercado, y en consecuencia, la posición de un negocio en el mercado ya que mide factores externos tales como factores Políticos, Económicos, Sociales, Tecnológicos, Ecológicos y Legales.

Grafica 4 Análisis PESTEL



Fuente Elaboración propia

A. Factores Políticos

Asuntos ecológicos/ambientales: La empresa se ubicó en el rango positivo al cumplir con todas las normas vigentes ambientales para su debido funcionamiento, pero debe diseñar e implementar los planes de mejora e indicadores que midan su gestión administrativa.

Procesos y entidades regulatorias: La empresa se ubicó en el rango negativo debido a que se cumple con la normatividad, pero no se están cumpliendo con el debido proceso de pagos de la nómina con sus prestaciones sociales y no se cumple con SGSST, y puede incurrir en acciones legales por tal se recomienda implementar en su modelo de negocio estos factores claves.

Políticas de comercio exterior: Es indiferente ya que la empresa por su ubicación geográfica, no se ve afectada por estas políticas, aunque en Colombia ingresa productos de papelería y útiles escolares de contrabando el departamento de Guainía no se ve afectado por los altos costos que se asumen por los fletes asumidos.

Políticas gubernamentales: La empresa se encuentra en un rango muy positivo ya que las políticas que opta la gobernación y el municipio donde se ubica, apoyan e incentivan la educación escolar tanto urbano como ruralmente por lo que los habitantes con hijos se vuelven clientes potenciales de sus productos, y se recomienda analizar los planes de inversión escolar con el objetivo de poder lograr contratos de suministros educativos.

B. Factores Económicos

Situación económica local: Es negativo debido al decrecimiento económico que pasa el departamento del Guanía y el municipio de Inírida, ya que su capacidad de compra a disminuido y es inferior a la media nacional, aunque la empresa aumentado sus ventas por alianzas claves se recomienda implementar una mejor estructura de costos, con el fin de minimizarlos y poder obtener una generación de valor más efectiva.

Asuntos generales de impuestos: Se ubicó en el rango negativo ya que la carga impositiva que se asume impacta en la ganancia, también cabe destacar que la empresa sufrió en altos costos debido a la nueva acusación de IVA implementada en la reforma tributaria que paso del 16% al 19%, y se recomienda que la empresa con su personal de contabilidad analicen una forma de poder aprovechar las oportunidades que brindan los beneficios tributarios.

Ciclos del mercado: Se ubicó en el rango muy positivo debido a que el negocio de las papelerías tienen un modelo cíclico de las ventas, las cuales se establecen en las etapas de entrada escolar, por tal la empresa debe implementar estrategias de alianzas con las instituciones educativas para acaparar el mercado y una publicidad elevada días antes de estas etapas.

Inflación: La empresa se ubica en rango de muy negativo la inflación, debido a que por la ubicación geográfica del municipio de asentamiento, la empresa sufre un elevado costos de sus productos afectados por los fletes, y además inflación es más alta que la media nacional según datos de la gobernación del Guainía en su resolución N° 0022 (15 de enero del 2018). Por tal se recomienda implementar un plan estratégicos de compras con proveedores idóneos con el fin de disminuir sobre costos que afecten los precios a los clientes.

Intereses y tasas de cambio: Es indiferente ya que la empresa, ya que la empresa cuenta con créditos con tasa favorables en el mercado y en la zona donde operar la tasa de cambio para monetizar se encuentra bien valorada ya que el real brasileño está bien posicionado.

C. Factores Sociales

Tendencias de estilo de vida: Es positivo para la empresa, ya que cada vez más colombianos se están preocupando por tener una educación de calidad, lo que significa tener las herramientas de calidad, las cuales la empresa suministra, cabe resaltar que la empresa debe diseñar e implementar una estrategia de post-venta para saber la tendencia del sector, ya que incurrir en artículos que no tiene viabilidad de venta, sería costos para la empresa.

Demografía: Es muy positivo debido a que el municipio de Inírida y el departamento demuestran un crecimiento según el DANE en su encuesta del 2015 en donde daban la población estimada de 19.098 habitantes con un promedio de crecimiento del 5%, se recomienda un plan de acción para tener un análisis de la población joven.

Patrones de compra del consumidor: La empresa se encuentre en el rango positivo, ya que al ser un negocio cíclico, se evidencia que cada vez más habitantes del municipio compran mayores útiles, libros y otros productos educativos para incentivar el estudio personal o de sus familias, teniendo en cuenta esto la empresa debe diseñar un plan de promoción estratégico para sus clientes fidelizados y así poder lograr acaparar más el mercado local.

Factores étnicos: Es negativo para la empresa ya que la población en donde opera la empresa se encuentra alta concentración de grupos étnicos que no miran las prácticas de educación o de

leer como tareas específicas para el desarrollo personal y profesional, por tal la empresa debe crear programas de incentivación al leer, aprender y desarrollo de manualidades con alianzas estratégicas.

D. Factores Tecnológicos

Cabe resaltar que es el factor con más debilidad de la empresa, debido a que el mercado mantiene en constante desarrollo y además por las dificultades geográficas.

Desarrollos tecnológicos de competidores: Es muy negativo ya que la empresa al estar en un mercado lejano no se encuentra personal idóneo para el desarrollo de plataformas digitales para modernizar su modelo de negocio, y se evidencia que el mercado está desarrollando grandes inversiones en desarrollar plataformas para la ventas de libros, revistas, cartillas educativas y herramientas de información, por tal la empresa debe realizar un estudio para poder acceder como un distribuidor de esta plataforma en la localidad y poder asegurar su sostenibilidad.

Potencial de innovación: Es muy negativo ya que no se cuenta con los recursos financieros para la inversión en proyectos de innovación y por otro lado en la región los sistemas de información no son tan utilizados, como se evidencia en los centros más poblados del país

Acceso a la tecnología: Es positivo ya que la empresa cuenta con recursos para poder adquirir internet, también cabe destacar que por ser la tecnología un boom en la región han entrado empresas que pueden suministrar una plataforma tecnológica idónea que pueda potencializar el desarrollo de la empresa a nivel local.

Flexibilidad al cambio: se ubicó en el rango muy negativo, debido a que la empresa al ser una empresa liderada por decisiones familiares, se evidencia el miedo al cambio a nuevas formas de establecer su modelo de negocio, también cabe resaltar que su forma de comercialización es muy tradicional, y si se presenta un cambio sería formar una nueva de compra a nuestro cliente, por tal se recomienda un estudio de factibilidad si se implementa un nuevo modelo de venta.

E. Factores Ecológicos

Responsabilidad social: Es positivo ya que la empresa es reconocida localmente como una empresa comprometida con el desarrollo de la región, al realizar donaciones para actividades educativas y extra educativas deportivas, también se evidencia que está comprometida con el desarrollo de incentivar un programa de cultura ciudadanía de compromiso por lo local, y se recomienda expandir esta idea a los núcleos empresariales para fomentar el comercio.

Amigabilidad medioambiental: Se ubicó en el rango positivo para la empresa y la empresa ha implementado estrategias que van dirigidas a mitigar el gasto en consumo de energía y gasto de papel en sus impactos por la operación y se recomienda seguir manteniendo su estrategia y

Consumo de energía: Esta en el rango positivo debido a que la empresa desarrolla estrategias de cuidado al consumo por parte de sus colaboradores e incentiva a que sus clientes lo realicen dejando mensajes alusivos al impacto por el consumo de energías no renovables y como se mencionó anterior es indispensable seguir trabajando por estas estrategias.

F. Factores Legales

Legislación laboral: Se ubicó en el rango indiferente, ya que esta empresa por ser de gran parte familiar no existe presión del pago mínimo de las prestaciones sociales y también que no cuentan con el Sistema de Gestión de Seguridad y Salud en el Trabajo (SG-SST), y por tal se recomienda diseñar e implementar una forma de pago de las prestaciones sociales idóneamente sin ver afectado los intereses de la empresa, ya que al no cumplir con estos requisitos se podría a futuro enfrentar pleitos legales ya que en Código Sustantivo de Trabajo es obligatorio que como empleadores deben cancelarles a sus colaboradores estos derechos y por parte del SG-SST debe comenzar con una caracterización para implementarlo.

Potencial de innovación: Es muy negativo ya que la empresa no cuenta con una área de innovación y desarrollo, además su modelo de negocio no le permite implementar estas estrategias ya que requieren de un músculo financiero que soporte los desarrollos tecnológicos en innovación de procesos, pero se recomienda estar a la vanguardia con el objetivo de mitigar los riesgos del mercado en el sector Librería y Papelería.

Ley de protección al consumidor: Se estableció en el rango positivo al tener la empresa enfocado su modelo en la atención al cliente, y genera que la empresa no cuente con PQRS por sus productos, y se recomienda seguir manteniendo y fortaleciendo su programa con el fin de fidelizar clientes y mantener la buena imagen de la empresa a nivel local en calidad de productos.

6.2.3. Análisis de las 5 Fuerzas de Porter.

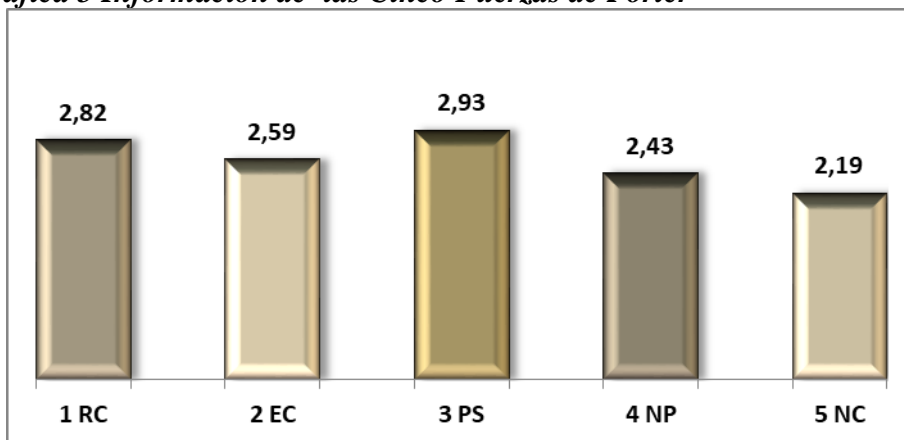
El modelo de las cinco fuerzas competitivas fue desarrollado por Michael E. Porter en 1980, esta herramienta se utiliza para realizar el análisis de la estructura industrial y de los procesos estratégicos de la organización. La cual sirve como herramienta para la toma de decisiones a partir de una análisis de las siguientes cinco fuerzas de portes descriptas en la tabla 3.

Tabla 3 Modelo Cuantitativo de las Cinco fuerzas de Porter

FACTORES ESTRATÉGICOS		Promedio Ponderado
1 RC	Amenaza de la rivalidad entre competidores	2,82
2 EC	Amenaza de entrada de nuevos competidores	2,59
3 PS	Amenaza de ingreso de productos sustitutos	2,93
4 NP	Amenaza del poder negociación de los proveedores	2,43
5 NC	Amenaza del poder negociación de los compradores	2,19

Fuente Elaboración propia

Grafica 5 Información de las Cinco Fuerzas de Porter



Fuente Elaboración propia

Se obtuvo que la empresa Multiservicios Milonchis S.A. se encuentra en un posicionamiento muy complejo frente al sector de Papelería y Librería, debido a que la rivalidad entre los

competidores es alta ubicándose en una escala de 2.82 debido al aumento de la competencia directa, lo que influye a que muchas empresas nuevas busquen entrar al mercado con precios y estrategias agresivas, por lo que se recomienda crear planes de acción de mercadeo.

Se identificó que la amenaza de entrada de nuevos competidores se ubicó en el rango 2.59, y en el municipio de Inírida tiene una incidencia alta, debido a la expansión de los asentamientos en la región han aumentado las empresas del mismo sector en la localidad. La amenaza más fuerte fue el ingreso de productos sustitutos en los productos sustitutos con un rango de 2,93 de librería, revistas y cartillas educativa de forma on-line por empresas que no son de la región, lo que afecta principalmente la comercialización de productos, debido a lo anteriormente mencionado la empresa debe implementar estrategias para potencializar su ventaja competitiva con el objetivo de consolidación y sustentabilidad financiera en el mercado.

La cuarta amenaza con mayor incidencia son los proveedores con un rango de 2.43, este rango se da a que por su modelo de negocio la empresa no cuenta con muchos productos sustitutos para su comercialización, por tal debe mitigar el impacto posible con alianzas estratégicas entre sus proveedores y competencia, además se recomienda tener un portfolio de proveedores que dispongan a ofertarnos productos con precios asequibles ya que por los altos costos de fletes o transporte aéreo el precio al consumidor final se ve altamente alterado.

Por último la amenaza con menor incidencia es la que representan los compradores de sus productos, debido a que las empresas no son suficientes para la localidad, y a que la empresa ofrece precios cómodos en los ciclos claves del negocio en temporada escolar.

Se identificó las 5 fuerzas competitivas fundamentales de comprendieron de la siguiente forma.

Tabla 4 Modelo cuantitativo de los factores de las Cinco Fuerzas de Porter.

FACTORES ESTRATÉGICOS		
1. AMENAZA DE LA RIVALIDAD ENTRE COMPETIDORES		Ponderacion
RC 01	Crecimiento del mercado de Librería y Papelería	0,08
RC 02	Costos fijos (de almacenamiento) / valor agregado	0,16
RC 03	Diferencias del producto	0,05
RC 04	Identidad de marca	0,10
RC 05	Costos intercambiables	0,14
RC 06	Diversidad de competidores	0,06
RC 07	Plataformas empresariales	0,06
RC 08	Barreras de salida: Activos especializados	0,04
RC 09	Barreras de salida: Costos fijos de salida	0,10
RC 10	Barreras de salida: Interrelaciones estratégicas	0,05
RC 11	Barreras de salida: Barreras emocionales	0,16
		1,00

FACTORES ESTRATÉGICOS		
2. AMENAZA DE ENTRADA DE NUEVOS COMPETIDORES		Ponderacion
EC 01	Economías de escala	0,10
EC 02	Diferencias propias de producto	0,05
EC 03	Identidad de marca	0,12
EC 04	Costos de cambio	0,07
EC 05	Requerimientos de capital	0,14
EC 06	Acceso a la distribución	0,14
EC 07	Curva de aprendizaje de propietario	0,05
EC 08	Diseño propio de productos de bajo costo	0,12
EC 09	Precio disuasorio al ingreso	0,07
EC 10	Políticas gubernamentales	0,08
EC 11	Retornos esperados	0,06
		1,00

FACTORES ESTRATÉGICOS		
5. AMENAZA DEL PODER NEGOCIACIÓN DE LOS COMPRADORES		Ponderacion
NC 01	Concentración de clientes vs concentración de empresas	0,15
NC 02	Volumen de compra	0,05
NC 03	Negociación para la absorción de costos por parte del comprador/proveedor	0,15
NC 04	Información del comprador	0,04
NC 05	Capacidad de integración hacia atrás	0,04
NC 06	Productos de sustitución	0,05
NC 07	Costo con relación al total adquirido por el comprador	0,08
NC 08	Identidad de marca	0,12
NC 09	Impacto sobre la calidad / Producto-servicio	0,13
NC 10	Utilidades del comprador (usabilidad)	0,10
NC 11	Incentivos de los tomadores de decisiones	0,09
		1,00

FACTORES ESTRATÉGICOS		
3. AMENAZA DE INGRESO DE PRODUCTOS SUSTITUTOS		Ponderacion
PS 01	Desempeño por el precio relativo de los sustitutos	0,25
PS 02	Costo de cambio del comprador	0,17
PS 03	Propensión del comprador a sustituir	0,23
PS 04	Nivel percibido de diferenciación del producto	0,15
PS 05	Disponibilidad de sustitutos cercanos	0,10
PS 06	Suficientes proveedores	0,10
		1,00

FACTORES ESTRATÉGICOS		
4. AMENAZA DEL PODER NEGOCIACIÓN DE LOS PROVEEDORES		Ponderacion
NP 01	Diferenciación de productos	0,07
NP 02	Costos intercambiables de proveedores y empresas (sector)	0,25
NP 03	Presencia de productos sustitutos	0,08
NP 04	Concentración de proveedores	0,07
NP 05	Importancia del volumen para el proveedor	0,15
NP 06	Costo relativo a las compras totales en el sector	0,13
NP 07	Amenaza de integración hacia adelante	0,25
		1,00

Fuente: Elaboración propia.

1. Amenaza de la rivalidad entre los competidores

Este factor es la amenaza de segundo grado ya que el sector se encuentra en un nicho de mercado complejo debido a que las personas buscan la economía ya que la localidad maneja una inflación mayor a la del país. Y cabe destacar que los factores más destacados son los costos fijos (de almacenamiento), las barreras de salida: barreras emocionales y los costos intercambiables, son los más influyentes ya que el sector donde se ubica la empresa es de difícil acceso y los costos por la inflación afecta la operatividad de la empresa.

2. Amenaza de entrada de nuevos competidores

Este factor e la empresa se destaca ya que en la ciudad de Inírida es muy sensible que se sitúen nuevos competidores debido a que al ingresar al sector de papelería y librería no se requiere grandes inversiones capital, ya que pueden funcionar apalancados por proveedores y terceros. La empresa en este factor es clave la identidad de marca, los requerimientos de capital y acceso a la distribución, ya que los años de experiencia apremian la operatividad de la empresa que han sido clave para la fidelización de clientes, además se recomienda invertir en nuevos productos de tenencia que ayuden a diferencias sus productos con la competencia directa.

3. Amenaza de ingresos de productos sustitutos

En la ciudad de Inírida se cuenta con gran variedad de empresas que prestan servicios y productos de papelería y librería, además tan ser un sector tan competitivo se ha identificado que los productos sustitutos están representando la amenaza más fuerte debido a que empresas que no son de la región y la llegada de la globalización han traído fuertes amenazas de estos productos

sustitutos como los celulares, computadores y tables, donde las personas pueden guardar en sus archivos libros, documentos, fotocopias y además cuenta con el servicio de anotaciones las cuales disminuyen las ventas de nuestros productos, además son de bajo costos para los clientes, y se destaca el factor de desempeño por el precio relativo de los sustitutos y el contexto que los jóvenes quieren vivir en la era digital, además el impacto medio ambiental se reduzca al utilizar estos productos. Por tal se recomienda que la empresa invierta en modernizar su infraestructura y realice alianzas estratégicas del sector para mantener su operación y generar valor.

4. Amenaza del poder de negociación de los proveedores

Se identificó que la empresa cuenta con gran capacidad de negociación con los proveedores ya que el sector cuenta con gran cantidad de proveedores que pueden prestar los mismos productos manteniendo la calidad, y los factores más influyentes con los costos intercambiables de proveedores y la amenaza de integración hacia adelante. Se recomienda buscar estrategias de integración con proveedores tanto nacionales como internacionales para mantener a la vanguardia del sector y mantener la sustentabilidad de la empresa.

5. Amenaza del poder de negociación de los compradores

El poder que poseen nuestros clientes al momento de negociar es el factor de amenaza menos influyente, debido a que existe una gran concentración de clientes frente a la cantidad de empresas rivales del sector, además se destaca la calidad de nuestros productos y el servicio que maneja. Se recomienda que la empresa realice una caracterización de sus clientes para diseñar estrategias de mercadeo idóneas con el sector y poder generar mayores ingresos acoplándonos con mejores costos de operatividad en la región.

6.2.4. MPC - Matriz De Perfil Competitivo Y Posición Competitiva.

.La matriz del perfil competitivo es una herramienta que compara la empresa y su competencia directa y pone de manifiesto sus fortalezas y debilidades relativas, y los factores críticos de éxito son las áreas claves, que deben llevarse al nivel más alto posible de excelencia si la empresa quiere tener éxito en una industria en particular

Cada factor clave de éxito debe tener un peso relativo que oscila entre 0,0 (poca importancia) a 1.0 (alta importancia), y la calificación van desde 4 a 1, en donde cada valor significa: 1. Gran debilidad. 2. Debilidad menor, 3. Fuerza menor y 4 Gran fortaleza.

Tabla 5 MPC - Matriz De Perfil Competitivo Y Posición Competitiva

FACTOR CLAVE ÉXITO EMPRESARIAL		PONDERACIÓN	Multiservicios Milonchis S.A.		Productos Escolares Pingüi I		Comerciales y Papelería		Papelería Nacional	
			Calificación	Porcentaje	Calificación	Porcentaje	Calificación	Porcentaje	Calificación	Porcentaje
C1	Reconocimiento de marca	0,08	4	0,32	4	0,32	3	0,24	4	0,32
C2	Respaldo y garantía de los proveedores	0,15	4	0,60	4	0,60	4	0,60	4	0,60
C3	Experiencia en el mercado	0,15	3	0,45	3	0,45	3	0,45	3	0,45
C4	Precios justos por productos	0,12	3	0,36	2	0,24	3	0,36	2	0,24
C5	Colaboradores comprometidos y calificados	0,10	3	0,30	4	0,40	2	0,20	2	0,20
C6	Fidelización de clientes	0,07	4	0,28	3	0,21	3	0,21	3	0,21
C7	Localización de la empresa	0,15	3	0,45	4	0,60	4	0,60	3	0,45
C8	Servicio posventa	0,07	1	0,07	2	0,14	2	0,14	1	0,07
C9	Mercadeo	0,06	2	0,12	3	0,18	2	0,12	3	0,18
C10	Indicadores financieros	0,05	1	0,05	1	0,05	1	0,05	3	0,15
TOTAL		1,00		3,00		3,19		2,97		2,87

Fuente: Elaboración propia

Se evidencia que la empresa Multiservicios Milonchis S.A., no cuenta con el mejor perfil competitivo, si no su competencia directa productos escolares Pinguí I ya que al realizar la matriz MPC obtuvo 3.19 en donde se diferenció por la localización de sus instalaciones, el servicio Post-Venta y el mercadeo agresivo que ejecutan gracias a su músculo financiero.

De manera seguida se ubicó Multiservicios Milonchis S.A., al obtener en el rango 3.0, al obtener un gran reconocimiento de la marca y a la gran calidad de sus proveedores del mercado ya que oferta productos de alta calidad, que se encuentra a la vanguardia del mercado de papelería y librerías. Gracias a su servicio al cliente de gran calidad su fidelización de clientes es un factor clave para lograr una ventaja frente a su competencia, peor se evidencio que la empresa cuenta con unas falencias claves para su sustentabilidad económica, como el poco servicio Post-venta, mercadeo con poco impacto y además no se maneja un diseño de indicadores financieros que sirvan como base para la toma de decisiones y poder realizar un ciclo de mejora continua que ayude a la generación de valor, por tal se recomienda realizar un plan estratégico que se oriente a mantener y mejorar las falencias que se está evidenciando ejecutando mayores recursos económicos.

También se evidencia que el sector es muy competitivo ya que los resultados obtenidos son casi muy parejos y no hay grandes ventajas claves en el sector, y las empresas que se ubicaron en el tercer lugar obtuvo 2.97 y la última 2.87, también cabe mencionar que casi todas están muy bien ubicadas y cuentan con buenos proveedores, y solamente se diferencian en la toma de decisiones en planes estratégicos en el mejorar el servicio al cliente lo cual es clave en mercados tan competitivos.

6.2.5. Evaluación de Factores Externos MEFE

La evaluación de Factores Externos MEFE es una herramienta de diagnóstico estratégico, que permite identificar y evaluar los diferentes factores externos que influyen en el crecimiento y expansión de una marca en el sector, y propone estrategias que solucionen y ayuden a potencializar las oportunidades y minimizar los riesgos externos. Posteriormente se evaluaron con calificación entre 1 y 4 considerando 1 negativo, 2 deficiente, 3 bueno y 4 excelente.

Tabla 6 Evaluación de Factores Externos MEFE

MATRIZ DE EVALUACIÓN DE FACTORES EXTERNOS		PONDERACIÓN	CALIFICACIÓN	PRODUCTO	0,58
0,48	OPORTUNIDADES				
O1	Alianzas estratégicas con marcas reconocidas del mercado	0,10	4	0,4	
O2	Crecimiento económico del país y region	0,03	2	0,06	
O3	Variedad en el portafolio de productos con precios accesibles	0,07	3	0,21	
O4	Mercado dinamico	0,09	2	0,18	
O5	Demografia creciente	0,07	3	0,21	
O6	Tratados de libre comercio TLC	0,04	1	0,04	
O7	Estrategias del gobierno local en incentivos educativos	0,05	1	0,05	
O8	Adquisición de tecnologías	0,03	1	0,03	
0,52	AMENAZAS				
A1	Transporte de los productos (Via Aerea)	0,08	3	0,24	
A2	Aumento de ofertas de los productos sustitutos	0,09	2	0,18	
A3	Alta competencia en precios	0,10	4	0,4	
A4	Inflacion en la region	0,03	2	0,06	
A5	Creciente ingreso de nuevos competidores	0,06	2	0,12	
A6	Competencia Desleal	0,05	2	0,1	
A7	Aumento de precios de los productos	0,05	1	0,05	
A8	Crisis educativa (Paros escolares)	0,06	1	0,06	
		1,00		2,39	2,97

Fuente: Elaboración propia

El resultado obtenido de 2.39 evidencia que la empresa Multiservicios Milonchis S.A., debe mejorar continuamente para enfrentar los desafíos del sector y de la región ya sus estrategias deben estar orientadas a estar a la vanguardia de los constantes cambios en el entorno. Se evidencia que la estrategia de la organización le ha permitido tener un desempeño promedio en el aprovechamiento de las oportunidades y la contención de las amenazas, y las estrategias que más le han ayudado a potencializar las oportunidades son:

Alianzas estratégicas con marcas reconocidas del sector lo cual brinda confiabilidad y genera buena imagen a los clientes que desean adquirir sus productos en Multiservicios Milonchis S.A., por tanto generar reconocimiento de marca que ayudan a potencializar nuestras ventas en un mercado tan dinámico debido a los cambios de la época que han generado una mayor concentración de clientes potenciales que desean saciar sus necesidades de la mejor manera para sus propositivo de esparcimiento, proyectos educativos infantiles y de formación técnica, tecnológica y profesional.

Actualmente la empresa cuenta con una gran variedad de portafolio de productos de excelencia calidad, que dan respaldo por nuestros proveedores y por los años de experiencia en el mercado que acreditan esta confianza en reconocimiento de marca. Por último se recomienda aplicar estrategias más agresivas para potencializar todas las oportunidades del mercado y reducir las amenazas del entorno en el que opera.

En las amenazas claves que afronta la empresa se destacan la alta competencia en precios adoptada por los rivales directos e indirectos, que se potencializa con la conformación de nuevas empresas, pero la empresa ha creado estrategias para mitigar estos impactos y seguir siendo una empresa reconocida en la localidad. También hay grandes riesgos de abastecimiento de productos debido a que la mayor parte de los productos llegan por transporte aéreo, por tal la empresa debe implementar estrategias de un alto almacenamiento de inventarios, pero con ayuda de decisiones que mantengan estos productos a la vanguardia del sector y no puedan ser sustituidos por productos alternos que toman en la era digital gran fuerza, por tal se recomienda realizar estrategias de incentivar la educación y la lectura.

6.3. Análisis Interno

6.3.1. Análisis Grupos de interés

El Análisis de Stakeholders es una técnica que se utiliza para identificar las personas clave, de las cuales hay que lograr su apoyo. Luego mediante la Gestión de Stakeholders se llevarán a cabo las acciones necesarias que ayudarán a lograr el éxito de la empresa.

Al identificar en la matriz de los Stakeholders o grupos de interés en la gráfica 6, se evidencia que la empresa Multiservicios Milonchis S.A., cuenta con 8 grupos de intereses los cuales aproximadamente un 70% son externos y tan solo un 30% son internos esto se da debido a que la empresa opera en una localidad en donde el entorno es muy influyente, y sus Stakeholders que muestran o evidencian interés en colaborar solo un 20% están dispuestos a realizar esfuerzo por la mejora continua y sustentabilidad financiera de la empresa.

El primer grupo de interés son su **inversionista y gerente general**, la cual es la edificadora de esta organización la cual busca una rentabilidad esperada que supere su tasa interna de retorno que le ofrece el mercado local y nacional, también se identifica que busca el cumplimiento de objetivos, forjar el buen nombre de la organización, realizando actividades de inversiones de capital, pero se recomienda que esta implemente y ejecute reuniones mensuales en busca que sus colaboradores cumplan las metas propuestas en sus pocos indicadores de ventas establecidos, por tal es fundamental el fomento de informes estratégicos con indicadores para la toma de decisiones y fomentar planes de desarrollo del personal.

El segundo grupo son los **Colaboradores vinculados con la empresa**, que son clave para la sustentabilidad de la empresa, ya que son el activo que ayudan a potencializar el buen nombre y efectúan el primer contacto con nuestros clientes, y cada organización es importante que les brinde a sus colaboradores una estabilidad laboral con objetivo que no se vuelvan la competencia, y Multiservicios Milonchis S.A., debe implementar un plan de capacitación para fomentar su crecimiento y ayude a mejorar su productividad elevando consigo las ventas.

Los **Clientes Actuales** son clientes internos y externos, ya que nuestro grupo de colaboradores son los clientes más fidelizados de la empresa, y los clientes externos se ubican en uno de los grupos que más amenaza pueden representar ya que las ventas son vitales, pero se reconoce que los clientes tanto internos como externos son predecibles en sus tomas de decisiones a la hora de la compra, por tal es fundamental tenerlos informados sobre los productos que oferta la empresa sus precios, además se recomienda mejorar la infraestructura para poder prestar un servicio de calidad y confort con el fin de diferenciarse de la competencia.

Los **Proveedores Actuales** son jugadores claves del éxito de la empresa ya que por su buen nombre ayudan a que la empresa tenga reconocimiento por su venta al menor y por detal, pero se recomienda establecer contacto con nuevos proveedores para poder está a la vanguardia del mercado que ha estado cada vez más competitivo, y los Stakeholders como la **Competencia, Entidades Financieras y Estado** tienen baja interdependencia hacia la empresa por tal es fundamental que la empresa realice estrategias competitivas que no afecten su entorno y que no afecten la ley, y se debe cumplir con todas las obligaciones de tasa impositivas que establezca el gobierno de mano con el contador con el objetivo de tener buen nombre frente a la **comunidad**.

Este es otro grupo de interés fundamental ya que son clientes potenciales, y que si se implementa una inversión social que genere crecimiento económico en el sector y dinamiza el mercado y el poder adquisitivo de estos aumenta para poder acceder a sus productos.

Grafica 6 Matriz de Stakeholders

STAKEHOLDER O GRUPO DE INTERÉS	TIPO	INTERESES	PODER ORGANIZACIÓN STAKEHOLDER	RESPUESTAS ANTE LOS STAKEHOLDERS	PODER- PREDECIBILIDAD	PODER-INTERÉS	RESPONSABLE Y ACCIONES
INVERSIONISTAS y GERENCIA	INTERNO	Rentabilidad esperada	Baja Interdependencia	COLABORAR	Poderoso pero predecible	Jugadores clave	Gerente General - Realización de reuniones Mensuales Seguimiento a indicadores de ventas - Presentación de informes
		Cumplimiento de objetivos					
		Buen nombre					
		Organización					
COLABORADORES VINCULADOS DIRECTAMENTE	INTERNO	Estabilidad laboral	Alta interdependencia	COLABORAR	Pocos problemas	Tener informado	Gerente Financiero y Administrativo - Plan de Capacitación Colaboradores - Brindar seguridad con prestaciones sociales
		Crecimiento y desarrollo (conocimiento)					
		Comisiones y beneficios extra legales					
CLIENTES ACTUALES	INTERNO- EXTERNO	Precio justo	Poder organización	DEFENSA	Poderoso pero predecible	Tener informado	Mercadeo y Ventas - Mejorar la infraestructura - Plan de Atención al Cliente - Ampliar nuestros productos
		Productos de Calidad					
		Atención amable y oportuna					
PROVEEDORES ACTUALES	EXTERNO	Pagos oportunos	Poder stakeholder	DEFENSA	Poderoso pero predecible	Jugadores clave	Gerencia General - realizar Control de los productos - Estrategias clave comercial - Ampliar portafolio de proveedores
		Acuerdos comerciales					
		Relaciones mutuamente beneficiosas					
COMPETENCIA	INTERNO- EXTERNO	Reconocimiento de Marca	Baja Interdependencia	DEFENSA	Poderoso pero predecible	Mínimo esfuerzo	Gerencia General y Admon/Financiera - Estrategias de mantener competencia sana - Estrategias de Marketing agresivo
		Calidad de productos y servicio al cliente					
		Sana competencia					
ENTIDADES FINANCIERAS	EXTERNO	Pago oportuno de obligaciones	Baja Interdependencia	IMPLICAR	Poderoso pero predecible	Tener informado	Gerencia General y Admon/Financiera - Establecer periodos de pago - Estrategias de apalancamiento
		Capacidad de pago					
		Tasa de prestamos preferenciales					
ESTADO	EXTERNO	Impuestos	Baja Interdependencia	DEFENSA	Poderoso pero predecible	Mínimo esfuerzo	Gerente General - Implementar estrategias de cumplimiento de normas según el sector
		Cumplimiento legal					
		Estrategias del plan de desarrollo local					
COMUNIDAD	EXTERNO	Generación de empleo	Alta interdependencia	IMPLICAR	Mayores amenazas u oportunidades	Tener informado	Inversionista y Gerencia - Implementar estrategias de inversión social - Colaborar con nuestra localidad
		Participación en actividades sociales y ambientales					

Fuente:

Elaboración

propia

6.3.2. R&C-CoreCompetencyAnalysis- VentComp

El Análisis VRIN permite a los gerentes reconocer sus competencias centrales y principales fuentes de ventaja competitiva. VRIN señala lo que deben hacer, teniendo en cuenta las fortalezas y debilidades de sus recursos y capacidades relativas. Luego el ejercicio del directivo es agrupar recursos y capacidades para lograr una ventaja competitiva.

Grafica 7 Matriz VRIN Tool, Recursos.

RECURSOS	FORTALEZA		DEBILIDAD		VALIOSO	RARO	INIMITABLE	INSUSTITUIBLE	CONSECUENCIA COMPETITIVA	IMPLICACIONES EN EL DESEMPEÑO
	MAYOR	MENOR	MAYOR	MENOR						
FINANCIEROS										
Capacidad de Apalancamiento (Bancos)	x				SI	SI	NO	NO	3	2
Recursos propios (Inversionista)		x			SI	NO	NO	NO	3	3
FÍSICOS										
Infraestructura (Localizacion)	x				SI	NO	NO	SI	3	2
Equipos de Oficina y operaciones (Activos)		x			SI	NO	NO	NO	2	2
Inventarios (Productos)	x				SI	NO	NO	NO	4	3
TECNOLÓGICOS										
Tecnología propia			x		NO	NO	NO	NO	3	1
Pocas ARP en el area de ventas			x		SI	NO	NO	SI	1	4
HUMANOS										
Integracion del equipo de trabajo	x			x	SI	NO	NO	SI	3	3
Adaptabilidad y compromiso de Colaboradores		x			SI	NO	SI	SI	3	3
Experiencia en el mercado	x				SI	NO	NO	NO	4	4
Clima laboral	x				SI	NO	NO	SI	3	3
REPUTACIÓN										
Reconocimiento de la marca a nivel local	x				SI	SI	SI	NO	4	4
Relaciones con los clientes	x				SI	SI	NO	NO	3	4
Calidad de productos	x				SI	SI	SI	SI	4	4
Reputacion con los proveedores	x				SI	NO	SI	NO	4	4
Con los Colaboradores Internos	x				SI	SI	NO	NO	4	3

Fuente: Elaboración propia

Grafica 8 Matriz VRIN Tool, Capacidades.

CAPACIDADES	FORTALEZA		DEBILIDAD		VALIOSO	RARO	INIMITABLE	INSUSTITUIBLE	CONSECUENCIA COMPETITIVA	IMPLICACIONES EN EL DESEMPEÑO
	MAYOR	MENOR	MAYOR	MENOR						
DIRECCIÓN										
Gerencia General	x				SI	NO	NO	SI	3	2
Area Administrativa y Financiera	x				SI	NO	NO	SI	3	2
Area de Mercadeo y ventas		x			SI	NO	NO	SI	3	3
MARKETING										
Promocion de nuestros productos		x			SI	NO	NO	NO	4	3
Calidad del servicio al cliente	x				SI	NO	NO	NO	3	3
Diversificacion del portafolio actual	x				SI	NO	NO	SI	4	4
Responsabilidad social		x			SI	SI	NO	NO	3	2
VENTAS										
Caracterizaion de nuestros clientes			x		SI	NO	NO	NO	2	2
Logistica de Comercializacion delproducto	x				SI	NO	NO	NO	3	3
Fidelizacion de los clientes	x				SI	NO	SI	SI	4	4
Seguimiento Postventa			x		SI	NO	NO	SI	2	1
GERENCIA DE LA INFORMACIÓN Y LA COMUNICACIÓN										
Sistema de información para la toma de decisiones			x		SI	SI	NO	SI	4	4
Comunicación interna (Intranet y WhatsApp)	x				SI	NO	NO	NO	3	3
Comunicación acertiva con nuetsros clientes	x				SI	NO	NO	NO	3	3

Fuente: Elaboración propia

El análisis VRIN Tool de Multiservicios Milonchis S.A., identificó en la matriz que la empresa cuenta con capacidades y recursos que generan valor ya que están fuertemente potencializadas, aunque solamente en la tecnología en sus recursos y en la implementación de esta en las ventas en sus capacidades se evidenciaron falencias.

En los recursos de la Matriz VRIN Tool, la empresa evidencio gran fortaleza al identificar que sus recursos financieros cuenta con rubros que pueden ser implementados en las mejoras para prestar su servicio, y que cuenta con gran capacidad de endeudamiento con entidades financieras al ser una empresa responsables con sus obligaciones. Además en los recursos humanos, físicos y de reputación se cuenta con gran ventaja al tener sus fortalezas centradas en estos ejes, ya que su modelo de negocio es idóneo con el espacio de capacidad utilizada que trabaja la empresa para manejar sus inventarios, la forma de trabajo en equipo que potencializa las capacidades de sus colaboradores en un clima laboral adecuado. Cabe mencionar que la empresa debe implementar estrategias que ayuden a que estas fortalezcas se vuelvan una ventaja competitiva frente a su competencia interna y externa.

En los recursos la falencia que presenta la empresa es en la tecnología ya que su musculo financiero y la ubicación geográfica no ayudan a que se pueda modernizar estas herramientas que sirven como datos para la toma de decisiones acertadas y ayuden a minimizas los riegos.

En las capacidades que evidencia la matriz VRIN Tool demuestra que la empresa en su dirección y su mercadeo genera algunas ventajas frente su competencia aunque la empresa debe seguir trabajando continuamente a que estas ayuden a tomar mejores decisiones a la hora de hacer relaciones con proveedores y potenciales clientes. En las capacidades de ventas y comunicación demuestra estar con ventajas frente a su mercado gracias a su fidelización de clientes, pero se recomienda que la empresa debe implementar planes de mejora en la implementación de tecnología para crear la caracterización de sus clientes para realizar un seguimiento de post-venta idóneo que ayude aumentar los ingresos y a la toma de decisiones claves.

Grafica 9 Modelo cuantitativo de la Cadena de Valor de Porter

Fuente: Elaboración propia

La cadena de valor cuantitativa es una herramienta que permite analizar cada una de las actividades que realiza la organización, ya sean éstas de tipo primario; aquellas que contribuyen a la entrega del producto al cliente, consumidor, usuario o beneficiario final; o de apoyo que corresponden a aquellas actividades que le dan soporte a la operación de la organización.

Análisis de las Actividades de Apoyo; se obtuvo en la cadena de valor de Porter en el primer nivel que la empresa obtuvo un puntaje de 2.92 evidenciando que presentan un desempeño promedio que podría mejorarse en el corto plazo a través de la potencialización de ponderación o calificación.

Y vislumbra al tener un 48% de las actividades de operación en la Infraestructura y que su direccionamiento estratégico de crecer como una de las empresas más importantes en la comercialización de productos de librería y papelería en Inírida y el servicio al cliente que es fundamental en su operación han soportado su modelo de negocio ayudando a su crecimiento, y que gracias a su administración financiera y comunicación la empresa demuestra estar comprometida con su crecimiento y el de la región .

En las actividades de apoyo en Gestión Humana y Abastecimiento se destaca que la empresa por ser microempresa es fundamental para estar con un talento humano comprometido con su crecimiento y que con la experiencia obtenida se evidencia que en los insumos de suministros la empresa muestra gran fortaleza y se recomienda invertir en planes de estrategias de selección de este talento humano y de tecnología para poder establecer los procesos para continuar operando óptimamente.

Análisis de las Actividades Primarias; La cadena de valor evidencia que la empresa potencializa su generación de valor con su CORE fomentando su comercialización de una forma idónea, y obtuvo en sus competencias fundamentales un puntaje de 3.37 que establece que la empresa debe trabajar en seguir con estas ventajas y e invertir en ellas recursos económicos y humanos que den resultados a corto o mediano plazo.

Estas cinco actividades como son: la logística interna, operaciones, logística externa, mercadeo y servicio Post-venta, son el CORE de la empresa al ser una empresa dedicada a la comercialización de productos de papelería y librería, siendo fundamental el servicio al cliente que desencadena actividades que engranadas como son tener excelentes proveedores que aporten un gran portafolio de productos, la implementación de estrategias, el estilo de comercialización, el control de inventarios y la fidelización de clientes ayudan a mantener y crecer el margen de rentabilidad que espera la organización periodo a periodo.

6.3.4. Matriz de Evaluación de Factores Internos - MEFI

La MEFI suministra una base para analizar las relaciones internas entre las áreas de las empresas. Es una herramienta analítica que resume y evalúa las debilidades y fortalezas importantes de la gerencia, mercadeo, finanzas, producción, talento humano, investigación y desarrollo, entre otras, que además es coherente con los análisis anteriormente descritos en las matrices como son la de los Stakeholders o grupos de interés, VRIN de capacidades y recursos y por último la cadena de valor de Porter.

Tabla 7 Matriz de Evaluación de Factores Internos - MEFI

0,60	FORTALEZAS	PONDERACIÓN	CALIFICACIÓN	PRODUCTO	0,45
F1	Reconocimiento de Marca	0,08	4	0,32	
F2	Experiencia en el mercado	0,07	3	0,21	
F3	Capital Humano calificado y comprometido	0,06	3	0,18	
F4	Control de Stock de productos	0,06	3	0,18	
F5	Ubicación de la empresa	0,08	4	0,32	
F6	Diversificación del portafolio de productos (Librería y Papelería)	0,08	4	0,32	
F7	Gran capacidad de endeudamiento con terceros	0,02	3	0,06	
F8	Clima laboral favorable	0,03	3	0,09	
F9	Calidad de los productos (proveedores idóneos)	0,07	3	0,21	
F10	Fidelización de clientes	0,05	3	0,15	
0,40	DEBILIDADES				
D1	Falta de modernización de la infraestructura	0,06	2	0,12	
D2	Falta de implementación de indicadores de gestión (finanzas)	0,07	1	0,07	
D3	Falta de vinculación con beneficios legales a los colaboradores	0,03	2	0,06	
D4	Alta dependencia de proveedores	0,07	1	0,07	
D5	Falta de tecnología en sus procesos	0,07	1	0,07	
D6	Falta de implementar estrategias de Post-venta	0,05	1	0,05	
D7	Falta de herramientas para la toma de decisiones claves (planificación)	0,05	2	0,10	
		1,00		2,58	3,03

Fuente: Elaboración propia

En esta matriz se evaluaron las Fortalezas y Debilidades de la empresa Multiservicios Milonchis S.A., y el resultado obtenido la posiciona como una organización local de fuerte posicionamiento y cuenta con la capacidad competitiva para poder mejorar continuamente en el mercado al obtener un puntaje ponderado de 3.03 en donde debe buscar potencializar las fortalezas mitigando sus debilidades con estrategias que ayuden a generar valor.

Dentro de las **Fortalezas** se obtienen diez, las cuales se han estado mencionando anteriormente en las matrices de diagnóstico interno, pero resaltan el reconocimiento de marca la cual ayuda a que los clientes la asocien como una empresa pionera en la localidad que oferte producto de gran calidad y la prefieran a la hora de realizar sus compras en productos de papelería y librería.

La siguiente fortaleza es la ubicación la cual es un factor estratégico, al ubicarse en un sector muy comercial de la ciudad, dándole una ventaja frente a su competencia y por último la diversificación de productos con lo que cuenta la empresa ayudan a que los clientes prefieran ir adquirir sus productos ya que no necesitan ir a otros lugares sabiendo que en la empresa encuentran gran variedad de productos. Y se recomienda para poder mantener estas fortalezas la implementación de estrategias agresivas de inversión en mercadeo y ventas, que a futuro se conviertan en un factor clave de éxito y una ventaja comparativa frente a su competencia.

En las **Debilidades** se evidencian siete de las cuales se resaltan la falta de implementación de indicadores de gestión financiera como herramienta clave para la toma de decisiones de la empresa, ya que esta no realiza ningún análisis a sus estados financieros para poder tomar decisiones en momentos determinantes, y se recomienda comenzar a realizar indicadores de gestión para ver los niveles de ingresos y egresos que realzan en su operación con el fin de ser más eficientes y eficaces. También se encuentra la tan mencionada falencia que presenta en adquisición de tecnología que suministre información para la toma de decisiones.

Por último depender de los proveedores ya que su ubicación para adquirir productos no es idónea, por tal se recomienda tener contacto comercial con diferentes proveedores del país

6.3.5. Matriz DOFA Ampliado

Grafica 10 DOFA ampliado

<div>MATRIZ DE F O R T A L E Z A S, O P O R T U N I D A D E S, D E B I L I D A D E S, A M E N A Z A S</div>		FORTALEZAS		DEBILIDADES	
		F1	Reconocimiento de Marca	D1	Falta de modernizacion de la infraestructura
		F2	Experiencia en el mercado	D2	Falta de implementacion de indicadores de gestion (finanzas)
		F3	Capital Humano calificado y comprometido	D3	Falta de vinculacion con beneficios legales a los colaboradores
		F4	Control de Stock de productos	D4	Alta dependencia de proveedores
		F5	Ubicacion de la empresa	D5	Falta de tecnologia en sus procesos
		F6	Diversificacion del portafolio de productos (Librería y Papelería)	D6	Falta de implementar estrategias de Post-venta
		F7	Gran capacidad de endeudamiento con terceros	D7	Falta de herramientas para la toma de decisiones claves (planificacion)
		F8	Clima laboral favorable		
		F9	Calidad de los productos (proveedores idoneos)		
		F10	Fidelizacion de clientes		
OPORTUNIDADES		ESTRATEGIAS FO		ESTRATEGIAS DO	
O1	Alianzas estrategicas con marcas reconocidas del mercado	F1O1: Penetración en el mercado, Diversificación relacionada		D2O1: Desarrollo interno	
O2	Crecimiento económico del país y region	F1O3: Desarrollo de Mercado, Diversificación relacionada		D2O3: Desarrollo interno	
O3	Variedad en el portafolio de productos con precios accesibles	F1O4: Desarrollo de mercado, Desarrollo interno		D2O4: Desarrollo interno, Diferenciacion	
O4	Mercado dinamico	F5O1: Integarcion Horizontal, Desarrollo de mercado		D4O1: Desarrollo interno, Penetracion de mercado	
O5	Demografia creciente	F5O3: Desarrollo interno		D4O3: Desarrollo de mercado	
O6	Tratados de libre comersion TLC	F5O4: Diversificacion relacionada		D4O4: Intergracion hacia atrás, Desarrollo interno	
O7	Estrategias del gobierno local en incentivos educativos	F6O1: Dearrollo interno, Penetracion de Mercado		D5O1: Desarrollo interno	
O8	Adquisicion de tecnologias	F6O4: Diferenciación, Desarrollo interno		D5O1: Desarrollo interno, Penetracion de Mercado	
AMENAZAS		ESTRATEGIAS FA		ESTRATEGIAS DA	
A1	Transporte de los productos (Vía Aerea)	F1A2: Diferencialocn, Desarrollo interno		D2A2: Desarrollo interno, Penetracion de mercado	
A2	Aumento de ofertas de los productos sustitutos	F1A3: Diferenciaicon		D2A3: Diferenciacion, Desarrollo interno	
A3	Alta competencia en precios	F1A5: Desarrollo interno, Diversificacion relacionada		D2A5: Penetracion de mercado, Diversificacion relacionada	
A4	Inflacion en la region	F5A2: Penetracion de mercado		D4A2: Pentracion de mercado, Desarrollo interno	
A5	Creciente ingreso de nuevos competidores	F5A3: Desarrllo interno, Penetracion de mercado		D4A3: Diferenciacion, Penetracion de mercado	
A6	Competencia Desleal	F5A5: Desarrollo interno, Diferenciacion		D4A5: Desarrollo interno, Penetracion de mercado, Diversificacion relacionada	
A7	Aumento de precios de los productos	F6A2: Desarrollo interno, Diferenciacion		D5A2: Desarrollo interno, Penetraicon de mercado	
A8	Crisis educativa (Paros escolares)	F6A3: Diversificacion relacionada		D5A3: Desarrollo interno, Diversificacion relacionada	
Resultado:				21	Desarrollo Interno
				11	Penetracion de mercado
				8	Diversificacion relacionada

Fuente: Elaboración propia

Al realizarse la Matriz de DOFA ampliado se recomienda para la empresa Multiservicios Milonchis S.A., implementar las siguientes estrategias con el fin de potencializar las Fortalezas y Oportunidades, mitigando el impacto de las Debilidades y Amenazas con el objetivo de ser mas eficientes y eficaces en la operación de la empresa.

Desarrollo interno, es fundamental para el aprovechamiento de las Fortalezas y Oportunidades con las que cuenta la empresa para mejorar continuamente su posicionamiento estratégico ejecutando los procesos que se adecuen al mercado intensivo en el que opera la empresa, con el fin de obtener reconocimiento de marca, satisfaciendo cada una de las necesidades de nuestros clientes, lo cual genera a futuro mayores ingresos.

Penetración de Mercado, al implementarla se busca que la empresa amplíe su área de influencia de una manera que eleve sus ventas y consiga mejores la rentabilidad de la empresa generando el valor esperado por su inversionista, con esta estrategia se busca realizar acuerdos comerciales con instituciones educativas tanto públicas como privadas con el fin de ser su proveedor principal de productos de papelería y librería.

Diversificación relacionada, la empresa aunque cuenta con un porfolio de productos amplios el mercado es muy competitivo, por tal la empresa debe realizar alianzas estratégicas con diversos proveedores para mantenerse a la vanguardia de las exigencias de los clientes con los nuevos productos de moda o que la región exija por sus características comerciales.

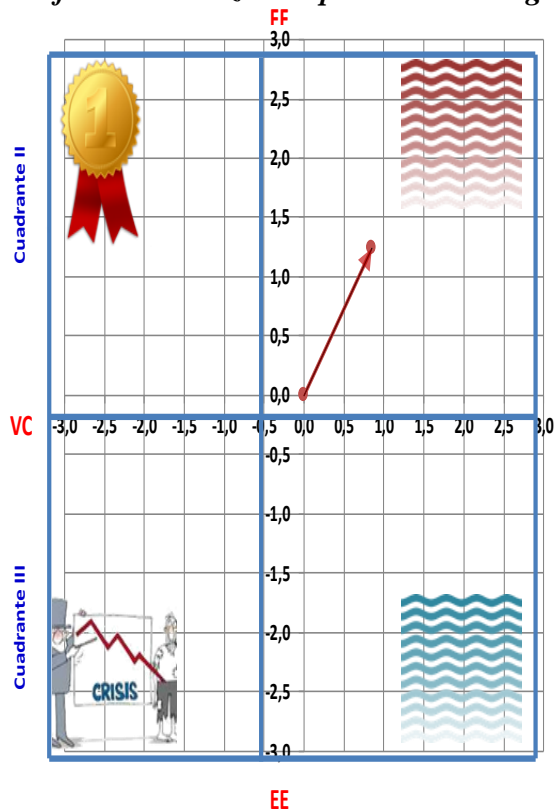
6.3.6. Matriz de la posición estratégica y evaluación de la acción, PEYEA.

La matriz de posición estratégica y evaluación de la acción (PEYEA) busca hallar resultados de los cuatro aspectos fundamentales para la sostenibilidad de una empresa como son; la fortaleza industrial, la ventaja competitiva, la fortaleza financiera y por ultimo estabilidad del entorno, plasmado en cuatro cuadrantes que indica si está en una estrategia es agresiva, conservadora, defensiva o competitiva

Al realizar todos los análisis, calificaciones y ponderaciones en la Matriz PEYEA, se evidencio en la gráfica 11 que la empresa Multiservicios Milonchis S.A., se encuentra que la empresa está en el **cuadrante uno**, reflejando los anteriormente descrito en las matrices anteriores que la empresa opera bajo un nivel de competencia fuerte debido a su modelo de negocio y debe implementar estrategias agresivas; desarrollo interno, integración, intensivas y diversificación, con el fin de lograr diferenciación y reconocimiento de marca a nivel local.

En la **Fortaleza Industrial** se obtuvo 4.3 en donde se analizaron las variables del sector, en donde la fortaleza que más impacta es el continuo crecimiento del sector y su producción, además también el sector es bastante competitivo y robusto, en la **Ventaja Competitiva** la empresa demuestra fortaleza en su ubicación estratégicas, servicio al clientes y diversidad de portafolio lo que genera el reconocimiento en el mercado obteniendo 3.45. En la **Fortaleza Financiera** la empresa evidencia gran capacidad de generar flujo de efectivo para invertir en su modelo de negocio según su capacidad de mercado obteniendo 4.64, por último en la **Estabilidad del Entorno** se obtuvo 3.4 que evidencia que existe gran presión competitiva del sector y los cambios tecnológicos afectan la operatividad.

Grafica 11 Matriz de la posición estratégica y evaluación de la acción -PEYEA.



Estrategias por cuadrante	
Cuadrante I Estrategia Agresiva. Competencia fuerte	Desarrollo Interno Integración Intensivas Diversificación
Cuadrante II Estrategia Conservadora	Desarrollo Interno Intensivas Diversificación relacionada Diferenciación / Enfoque de diferenciación
Cuadrante III Estrategia Defensiva	Desarrollo Interno Recorte de gastos Desinversión Liquidación Liderazgo de costos / Enfoque de costos
Cuadrante IV Estrategia Competitiva . Falencias	Desarrollo Interno Innovación en valor Integración / Intensivas

Factor	Prom Pond	Coordenada	Origen
FI	4,3	X	X
VC	-3,5	0,9	0,0
FF	4,6	Y	Y
EA	-3,4	1,2	0,0

Estrategias de Integración
Integración hacia adelante
Integración hacia atrás
Integración horizontal

Estrategias Intensivas
Penetración en el mercado
Desarrollo de mercado
Desarrollo de producto

Estrategias de Diversificación
Diversificación concéntrica (relacionada)
Diversificación horizontal (no relacionada)
Diversificación de conglomerados

FORTALEZA INDUSTRIAL		Ponderacion	Calif.	Producto
FI 1	Potencial de crecimiento del sector librería y papelería	0,25	5	1,25
FI 2	Conocimiento tecnológico	0,15	4	0,60
FI 3	Potencial de utilidades	0,15	3	0,45
FI 4	Estabilidad financiera	0,15	4	0,60
FI 5	Alta productividad de los colaboradores	0,10	4	0,40
FI 6	Producción del sector	0,20	5	1,00
		1,00	PROM P.	4,30

VENTAJA COMPETITIVA (interno)		Ponderacion	Calif.	Producto
VC 1	Servicio al cliente	0,20	5	1,00
VC 2	Calidad del producto	0,15	-6	-0,90
VC 3	Reconocimiento de marca	0,15	-5	-0,75
VC 4	Experiencia en el mercado	0,10	-4	-0,40
VC 5	Ubicación geográfica cercana al cliente	0,20	-6	-1,20
VC 6	Diversificación de productos	0,20	-6	-1,20
		1,00	PROM POND	-3,45

FORTALEZA FINANCIERA (interno)		Ponderacion	Calif.	Producto
FF 1	Flujo de caja	0,20	5	1,00
FF 2	Respaldo financiero	0,22	6	1,32
FF 3	Liquidez	0,15	4	0,60
FF 4	Capital de trabajo	0,15	5	0,75
FF 5	Sostenibilidad financiera	0,13	4	0,52
FF 6	Facilidad para salir del mercado	0,15	3	0,45
		1,00	PROM P.	4,64

ESTABILIDAD DEL ENTORNO. (Interno)		Ponderacion	Calif.	Producto
EA 1	Cambios tecnológicos	0,30	-3	-0,90
EA 2	Crecimiento económico del país	0,10	-5	-0,50
EA 3	Cambios políticos	0,10	-3	-0,30
EA 4	Presión competitiva	0,35	-4	-1,40
EA 5	Variación de la demanda	0,15	-2	-0,30
		1,00	PROM POND	-3,40

Fuente: Elaboración propia

6.4. Análisis Financiero

Para realizar los diferentes análisis financieros se tomaron como datos bases los suministrados por la empresa en sus estados financieros de los últimos cuatro años (2014, 2015, 2016 y 2017), como son los estados de situación financiera, los estados de resultados integrales y los flujos de efectivo que nos analizar minuciosamente el desempeño de la empresa Multiservicios Milonchis S.A., y poder realizar planeación a corto y largo plazo para mejorar la toma de decisiones para mejorar su desempeño y su capacidad de generar valor.

Se aplicara los métodos de análisis: vertical y horizontal, así como también mediante las razones financieras; liquidez, solvencia, gestión y rentabilidad.

6.4.1. Análisis Vertical del Estado de Situación Financiera

El Análisis Vertical del Estado de Situación Financiera busca determinar el funcionamiento de la empresa cuenta por cuenta en un periodo específico, y evidenciar el comportamiento de las cuentas más relevantes y sus participaciones para tomas datos que sirvan para la toma de decisiones claves que ayuden a la sustentabilidad financiera.

Tabla 8 Análisis Vertical del Estado de Situación Financiera

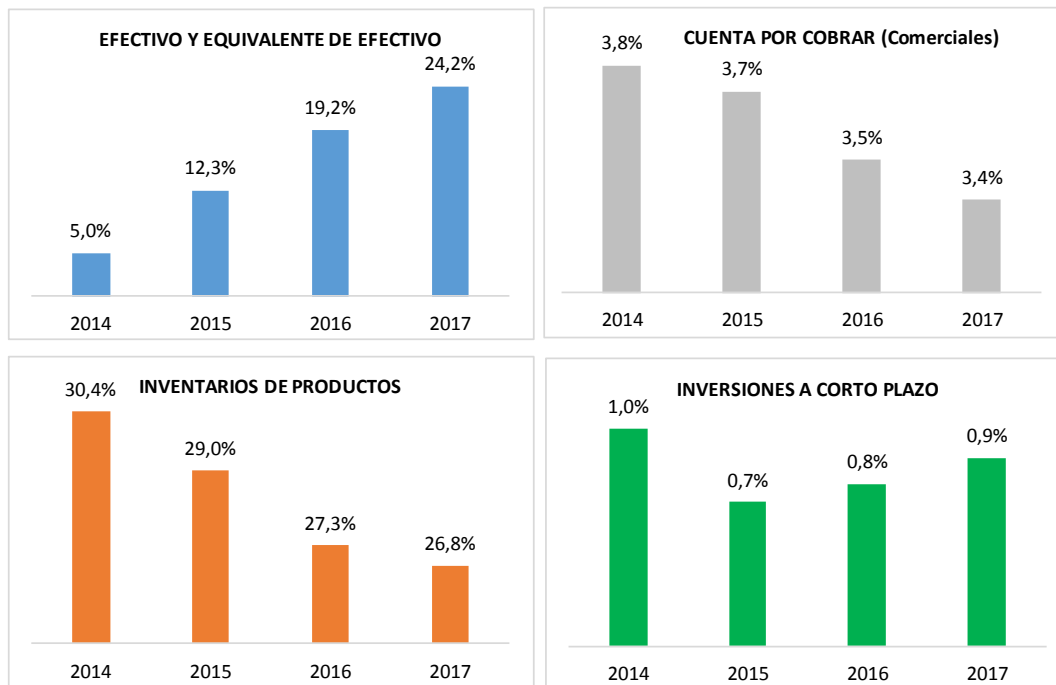
Estado de Situación Financiera								
Multiservicios Milonchis S.A. NIT 20.932.106-4								
Al 31 de Diciembre Años 2014, 2015, 2016 y 2017								
Análisis Vertical								
ACTIVO	2014		2015		2016		2017	
ACTIVO CORRIENTE								
EFFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFFECTIVO	11.550.000	5,0%	31.300.400	12,3%	53.652.400	19,2%	78.052.400	24,2%
CUENTA POR COBRAR CLIENTES (Comerciales)	8.600.000	3,8%	9.400.000	3,7%	9.750.000	3,5%	10.850.000	3,4%
INVENTARIOS DE PRODUCTOS	69.500.000	30,4%	74.000.000	29,0%	76.300.000	27,3%	86.380.000	26,8%
INVERSIONES A CORTO PLAZO	2.300.000	1,0%	1.700.000	0,7%	2.100.000	0,8%	2.800.000	0,9%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	91.950.000	40,2%	116.400.400	45,6%	141.802.400	50,7%	178.082.400	55,3%
ACTIVO NO CORRIENTE								
PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO	125.000.000	54,6%	126.000.000	49,4%	127.000.000	45,4%	130.000.000	40,3%
ACTIVOS DE PAPELERIA	4.400.000	1,9%	4.700.000	1,8%	4.700.000	1,7%	6.200.000	1,9%
OTROS ACTIVOS Y VALORIZACIONES	7.600.000	3,3%	8.145.000	3,2%	6.400.000	2,3%	7.900.000	2,5%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	137.000.000	59,8%	138.845.000	54,4%	138.100.000	49,3%	144.100.000	44,7%
TOTAL ACTIVO	228.950.000	100%	255.245.400	100%	279.902.400	100%	322.182.400	100%
PASIVO Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS								
PASIVO CORRIENTE								
OBLIGACIONES FINANCIERAS CP	-	0,0%	6.500.000	15,0%	15.500.000	28,4%	7.200.000	9,4%
CUENTAS POR PAGAR PROVEEDORES CP	21.000.000	60,2%	24.000.000	68,8%	27.600.000	50,5%	30.350.000	39,8%
IMPUESTOS POR PAGAR	5.150.000	14,8%	5.325.000	15,3%	5.067.000	9,3%	9.129.000	12,0%
OBLIGACIONES LABORALES	2.230.000	6,4%	2.600.000	7,5%	3.200.000	5,9%	3.400.000	4,5%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	28.380.000	81,4%	38.425.000	106,6%	51.367.000	94,0%	50.079.000	66%
PASIVO NO CORRIENTE								
OBLIGACIONES FINANCIERAS LP	-		-		-		21.000.000	27,5%
CUENTAS POR PAGAR PROVEEDORES LP	6.500.000	18,6%	4.800.000	11,1%	3.260.000	6,0%	5.200.000	6,8%
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	6.500.000	18,6%	4.800.000	11,1%	3.260.000	6,0%	26.200.000	34,3%
TOTAL PASIVO	34.880.000	100%	43.225.000	118%	54.627.000	100%	76.279.000	100%
PATRIMONIO								
CAPITAL SOCIAL	175.000.000	90,2%	180.000.000	84,9%	180.000.000	79,9%	180.000.000	73,2%
RESERVAS	2.000.000	1,0%	3.000.000	1,4%	5.000.000	2,2%	7.000.000	2,8%
RESULTADOS DEL EJERCICIO	7.570.000	3,9%	10.810.000	5,1%	10.287.000	4,6%	18.534.600	7,5%
RESULTADOS DEL EJERCICIO ANTERIORES	6.100.000	3,1%	13.670.000	6,4%	24.480.000	10,9%	34.767.000	14,1%
REVALORIZACIONES DEL PATRIMONIO	3.400.000	1,8%	4.540.400	2,1%	5.508.400	2,4%	5.601.800	2,3%
TOTAL PATRIMONIO	194.070.000	100%	212.020.400	100%	225.275.400	100%	245.903.400	100%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	228.950.000		255.245.400		279.902.400		322.182.400	

Fuente: Elaboración propia

Se evidencia en el análisis de los porcentajes totales y grupales obtenidos en el estado de situación financiera de la empresa Multiservicios Milonchis S.A., demuestra que en el activo de la empresa se comporta de acuerdo a su modelo de negocio que se ha estado fortaleciendo y

obtiene en su activo corriente una participación creciente periodo a periodo ya que paso del 40,2% en el 2014 a obtener 55,3% para el 2017, pasando hacer las cuentas más representativas del activo, y como se evidencia en la gráfica 12, en donde se obtuvo que cuenta que más representación tiene son los inventarios que posee la empresa con un 26,8% y seguido del efectivo y equivalente de efectivo con 24,2% esto se gracias al aumento de los ingresos por sus ventas de productos y a la adquisición continua de productos para obtener un Stock de inventarios óptimos para ser más competitivo en el sector y su localidad.

Grafica 12 Composición del Activo Corriente

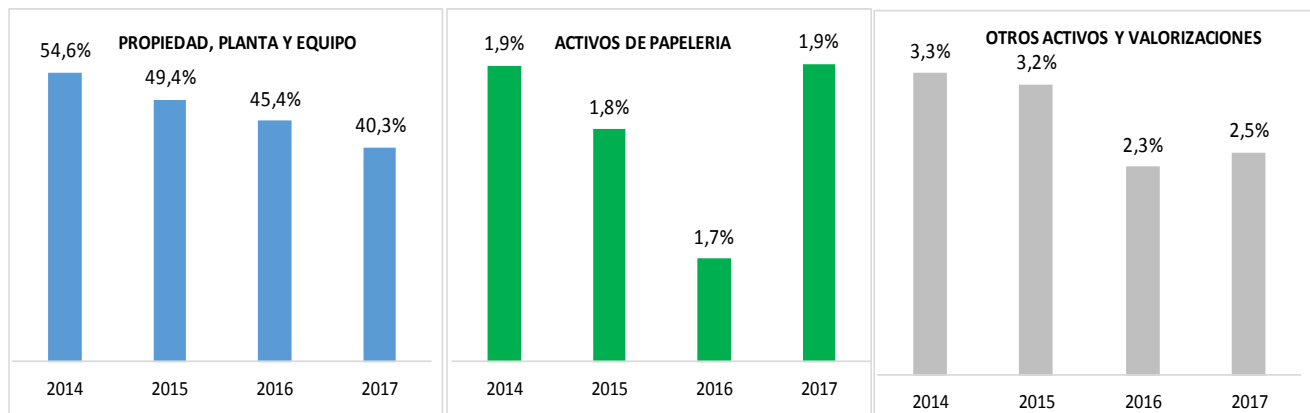


Fuente elaboración propia.

Se destaca que aunque las cuentas por cobrar a clientes han aumentado en su representación económica, en su participación del activo total se ha reducido su participación debido al crecimiento que demuestra la empresa periodo a periodo.

En el activo no corriente la empresa demuestra que por su modelo de negocio la cuenta que más representa su participación total del activo es la propiedad planta y equipo para el año 2017 con 40,3% representando la cuenta en el activo más significativa, y se evidencio que se ha estado reduciendo su participación periodo a periodo ya que perdió del 2014 al 2014 un participación del 14%, debido a que la empresa ha desarrollado mejoras continuas en su modelo negocio generando que tenga más capacidad de generar efectivo a corto plazo, y como se observa en la tabla 8, los activos no corriente han estado decreciendo ya que para el 2014 alcanzaron su participación más alta con 59,8% y para el 2017 solo obtuvo el 44,7%.

Grafica 13 Composición del Activo no Corriente

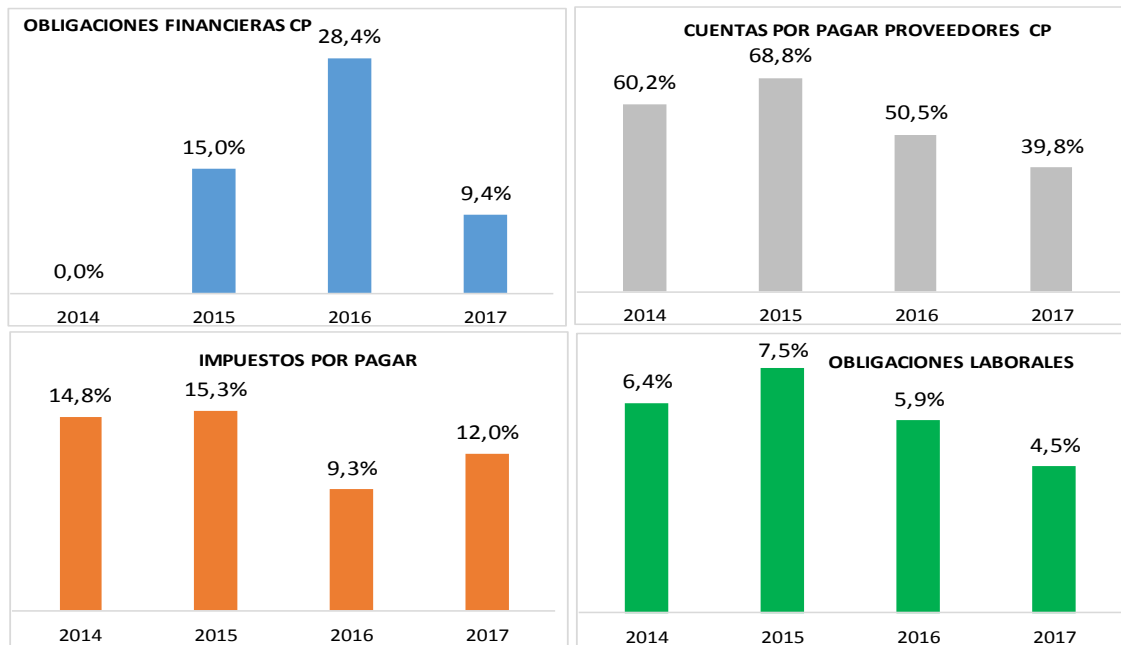


Fuente: Elaboración propia

En el pasivo corriente se evidencio que ha disminuido continuamente ya que perdió participación del pasivo en un 15,4% y para el 2017 obtuvo 66% y analizando minuciosamente su estructura depende vitalmente de la cuenta obligaciones con proveedores a corto plazo, esto sucede ya que la empresa es una comercializadora de productos de librería y papelería por tal se apalancan con sus jugadores claves como son los proveedores, que para el año 2014 representaban el apalancamiento externo más grande al ser el 60,2% pero ha perdido participación debido a que la empresa está buscando nuevas formas de apalancarse con fines de

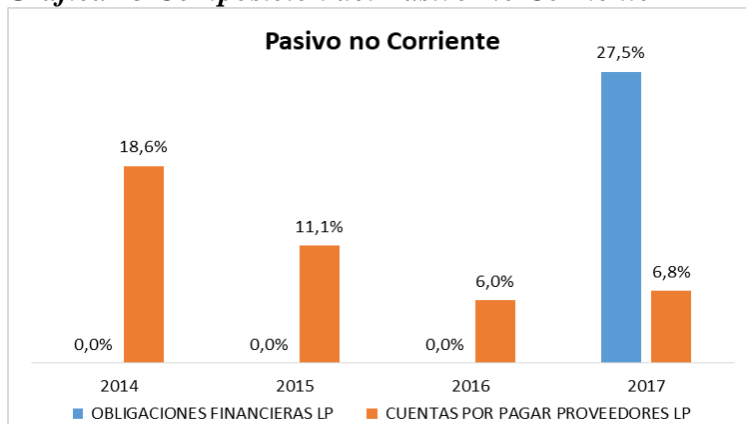
crecer su estructura y capacidad para operar más eficiente y eficazmente, y en el 2017 solo obtiene 39,8% ya que las obligaciones financieras a corto plazo han aumentado como se evidencia en la gráfica 14, que obtuvieron su participación más alta en el periodo 2016 con el 28,4% en la cual la empresa buscaba obtener recursos para obtener productos y cumplir con sus obligaciones con terceros, aunque en el 2017 solo representa en 9,4%.

Grafica 14 Composición del Pasivo Corriente.



Fuente de elaboración propia

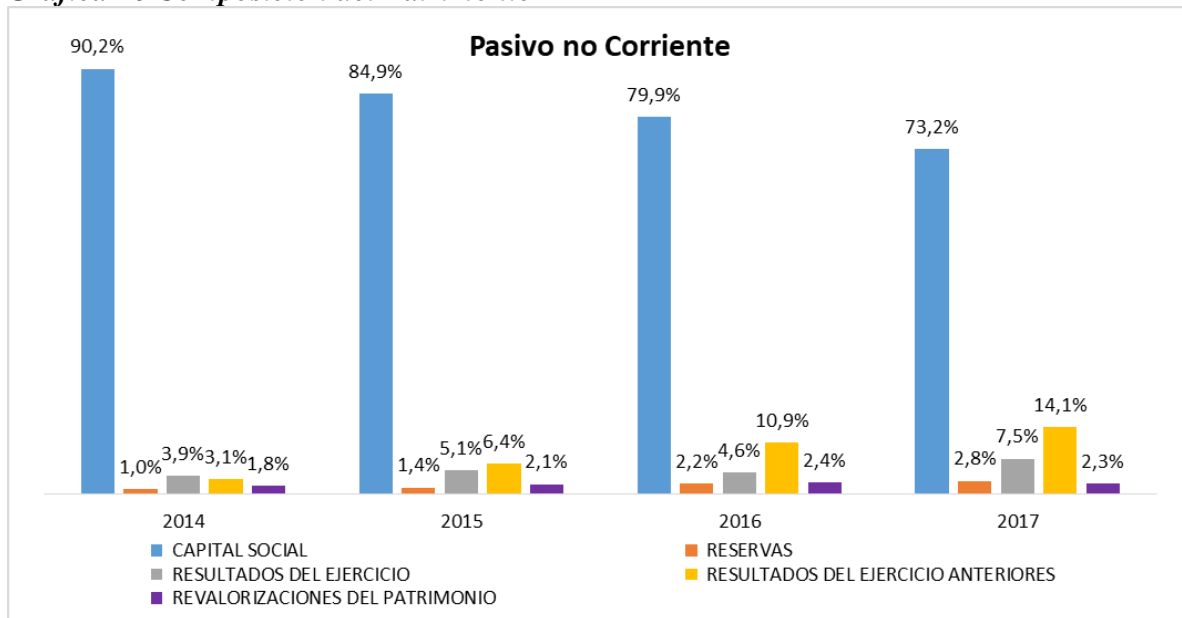
Grafica 15 Composición del Pasivo No Corriente



Fuente: Elaboración propia

En el pasivo corriente Multiservicios Milonchis S.A., evidencia crecimiento debido a las decisiones que se han tomado de apalancarse con terceros para mejorar su operación en comercialización de productos idóneos, y en su participación demuestra un crecimiento ya que en el 2014 solo representaba un 18% y para el 2017 está en un 34,3%, y en la gráfica 15 se demuestra que la cuenta por pagar proveedores disminuyo pero las obligaciones financieras a largo plazo han aumentado debido a la decisión que tomaron que adquirir un prestamos en el 2017 que alcanzo una participación del 27%.

Grafica 16 Composición del Patrimonio



Fuente de elaboración propia

En el análisis vertical del patrimonio la empresa evidencia que su participación económica ha estado creciendo periodo a periodo, y la cuneta que más tiene representación son el capital social invertido por la socia inicial que invirtió en la compra de la propiedad en donde opera y de las adecuaciones de sus instalaciones, aunque esta cuenta está decreciendo en participación ya que

paso del 2014 de un 90,2% al 73,2% en el 2017, esto también ocurre debido a que los resultados del ejercicio han crecido año a año, generando valor y que los resultados acumulativos crezcan.

Cabe resaltar que la empresa ha estado optando por tener una política de aumentar sus reservas para cumplir con sus obligaciones tanto con terceros como los legales que han aumentado su participación en un 1,8% en cuatro años.

6.4.2. Análisis Vertical del Estado de resultados integral

Tabla 9 Análisis Vertical del Estado de resultados integral

Estado de Resultados Integrales								
Multiservicios Milonchis S.A. NIT 20.932.106-4								
Al 31 de Diciembre Años 2014, 2015, 2016 y 2017								
INGRESOS	2014		2015		2016		2017	
(=) INGRESOS OPERACIONALES	128.637.600	250%	136.287.600	260%	144.037.600	256%	156.460.000	244%
(+) Papelería	78.569.600	61%	84.269.600	62%	87.869.600	61%	96.560.000	62%
(+) Librería	18.314.000	14%	18.764.000	14%	20.564.000	14%	21.200.000	14%
(+) Otros Productos	31.754.000	25%	33.254.000	24%	35.604.000	25%	38.700.000	25%
(-) COSTO DE VENTAS	77.182.560	60%	83.878.312	62%	87.862.936	61%	92.311.400	59%
UTILIDAD BRUTA	51.455.040	40%	52.409.288	38%	56.174.664	39%	64.148.600	41%
GASTOS OPERACIONALES								
DE ADMINISTRACIÓN	28.900.000	80,6%	30.634.000	79,3%	32.200.000	78,6%	36.400.000	79,5%
DE VENTAS	5.700.000	15,9%	6.500.000	16,8%	7.120.000	17,4%	7.520.000	16,4%
PROVISIONES, AGOTAMIENTO, DEPRE. Y AMORT.	1.250.000	3,5%	1.480.000	3,8%	1.670.000	4,1%	1.850.000	4,0%
TOTAL GASTOS OPERACIONALES	35.850.000	230%	38.614.000	280%	40.990.000	270%	45.770.000	249%
UTILIDAD OPERACIONAL	15.605.040	12,1%	13.795.288	10,1%	15.184.664	10,5%	18.378.600	11,7%
(+) INGRESOS NO OPERACIONALES	-		6.500.000	277,9%	12.000.000	7100,6%	26.000.000	280,0%
(-) GASTOS NO OPERACIONALES	-		4.161.000	177,9%	11.831.000	7000,6%	16.715.000	180,0%
TOTAL INGRESOS Y EGRESOS	-	0,0%	2.339.000	14,5%	169.000	1,1%	9.285.000	34%
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA	15.605.040	12%	16.134.288	12%	15.353.664	11%	27.663.600	18%
IMPUESTO DE RENTA	5.149.663	4,0%	5.324.315	3,9%	5.066.709	3,5%	9.128.988	5,8%
UTILIDAD NETA	10.455.377	8,1%	10.809.973	7,9%	10.286.955	7,1%	18.534.612	11,8%

Fuente: Elaboración propia

En lo relacionado con las variaciones de las cuentas obtenidos en el análisis vertical del estado de resultados integrales de la empresa Multiservicios Milonchis S.A., se evidencio los ingresos operacionales tienen 3 líneas, de las cuales la más importante es la línea de papelería con una representación del promedio del 62% en los últimos cuatros años, por cual la empresa se le recomienda seguir invierto en mantener esta fortaleza competitiva e invertir en mejorar su rendimiento con el desarrollo interno e inversiones en infraestructura.

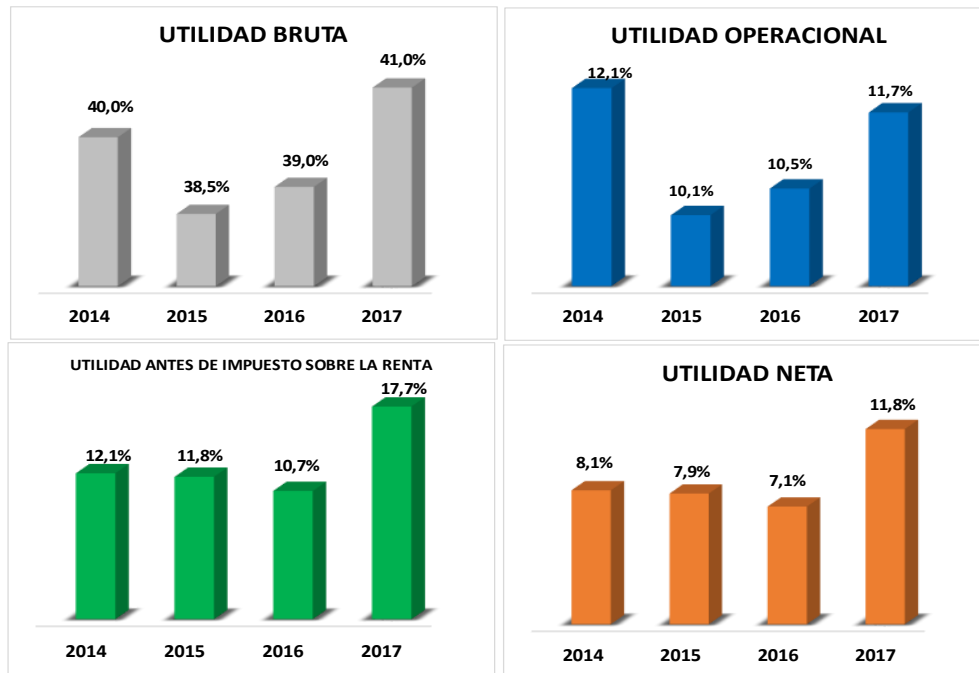
Las otras dos líneas del negocio son los otros productos de librería con el 25% que son fundamental para aumentar los ingresos, la última línea es la de librería que mantiene su participación del 14% aunque se recomienda que para esta ultimo la empresa debe estar a la vanguardia y hacer estrategias con las instituciones educativas tanto públicas como privadas para aumentar los ingresos por esta línea de negocio.

Los costos que asume la empresa en su modelo de negocio demuestran que aumentan paulatinamente los ingresos, pero su participación a estado disminuyendo periodo a periodo ya que al aumentar las ventas mejores son los rendimientos adquiriros por la empresa, y esta representaba en el 2014 el 60% y en el 2017 pasa a ser solo el 59%.

Se obtiene que la empresa ha estado su participación económica en sus gastos no operacionales debido a que se ha asumido apalancamiento financiero, el cual aumentado los ingresos y consigo el nivel de endeudamiento de la empresa se ha reducido, pero año a año se ha demostrado que la empresa cuenta con la capacidad de pago óptima.

También se evidencia que la empresa está asumiendo mayores pagos de impuesto de renta debido a que se aumentó los ingresos y su eficiente operación en su modelo de negocio deja mayores montos en la generación de valor.

Grafica 17 Participación en los ingresos



Fuente de elaboracion propia

La empresa en sus resultados operacionales demuestra que periodo a periodo está logrando aumentar su nivel de ventas y consigo sus ingresos al evidenciar que su utilidad bruta aumento su participación frente a sus ingresos al obtener un margen bruto de ganancia del 41%. Pero sus gastos no operacionales demuestran un leve aumento en los años 2015 y 2016 al decrecer en aproximadamente en 2% su participación respecto a los ingresos netos, aunque en el 2017 se evidencia un crecimiento y se ubica en 11,7%, aunque se recomienda que la empresa debe tener un mejor control de sus gastos bajo una plataforma tecnológica que sirva como herramienta de toma de decisiones a futuro. Los resultados evidencian que la empresa gracias a sus decisiones de apalancarse con bancos demuestra un crecimiento de su UAII, ya que estas son superiores a sus gastos no operacionales, y se recomienda a la empresa llevar un control ya que se espera que los gastos no operacionales aumenten, y por último la utilidad netas en generación de valor para la empresa se estableció en 11,8% de los ingresos netos siendo el año de más alto rendimiento.

6.4.3 Análisis Horizontal

Tabla 10 Análisis Horizontal del Estado de Situación Financiera

Estado de Situación Financiera Multiservicios Milonchis S.A. NIT 20.932.106-4 Al 31 de Diciembre Años 2014, 2015, 2016 y 2017										
ACTIVO	2014	2015	V.Relativa	V. Porcentua	2016	V.Relativa	V. Porcentua	2017	V.Relativa	V. Porcentua
ACTIVO CORRIENTE										
EFFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFFECTIVO	11.550.000	31.300.400	19.750.400	171,0%	53.652.400	22.352.000	71,4%	78.052.400	24.400.000	45,5%
CUENTA POR COBRAR CLIENTES (Comerciales)	8.600.000	9.400.000	800.000	9,3%	9.750.000	350.000	3,7%	10.850.000	1.100.000	11,3%
INVENTARIOS DE PRODUCTOS	69.500.000	74.000.000	4.500.000	6,5%	76.300.000	2.300.000	3,1%	86.380.000	10.080.000	13,2%
INVERSIONES A CORTO PLAZO	2.300.000	1.700.000	- 600.000	-26,1%	2.100.000	400.000	23,5%	2.800.000	700.000	33,3%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	91.950.000	116.400.400	24.450.400	26,6%	141.802.400	25.402.000	21,8%	178.082.400	36.280.000	25,6%
ACTIVO NO CORRIENTE										
PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO	125.000.000	126.000.000	1.000.000	0,8%	127.000.000	1.000.000	0,8%	130.000.000	3.000.000	2,4%
ACTIVOS DE PAPELERIA	4.400.000	4.700.000	300.000	6,8%	4.700.000	-	0,0%	6.200.000	1.500.000	31,9%
OTROS ACTIVOS Y VALORIZACIONES	7.600.000	8.145.000	545.000	7,2%	6.400.000	- 1.745.000	-21,4%	7.900.000	1.500.000	23,4%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	137.000.000	138.845.000	1.845.000	1,3%	138.100.000	- 745.000	-0,5%	144.100.000	6.000.000	4,3%
TOTAL ACTIVO	228.950.000	255.245.400	26.295.400	11%	279.902.400	24.657.000	10%	322.182.400	42.280.000	15%
PASIVO Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS										
PASIVO CORRIENTE										
OBLIGACIONES FINANCIERAS CP	-	6.500.000	6.500.000		15.500.000	9.000.000	138,5%	7.200.000	- 8.300.000	-53,5%
CUENTAS POR PAGAR PROVEEDORES CP	21.000.000	24.000.000	3.000.000	14,3%	27.600.000	3.600.000	15,0%	30.350.000	2.750.000	10,0%
IMPUESTOS POR PAGAR	5.150.000	5.325.000	175.000	3,4%	5.067.000	- 258.000	-4,8%	9.129.000	4.062.000	80,2%
OBLIGACIONES LABORALES	2.230.000	2.600.000	370.000	16,6%	3.200.000	600.000	23,1%	3.400.000	200.000	6,3%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	28.380.000	38.425.000	10.045.000	35,4%	51.367.000	12.942.000	33,7%	50.079.000	- 1.288.000	-2,5%
PASIVO NO CORRIENTE										
OBLIGACIONES FINANCIERAS LP	-	-	-		-	-		21.000.000	21.000.000	
CUENTAS POR PAGAR PROVEEDORES LP	6.500.000	4.800.000	- 1.700.000	-26,2%	3.260.000	- 1.540.000	-32,1%	5.200.000	1.940.000	59,5%
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	6.500.000	4.800.000	- 1.700.000	-26,2%	3.260.000	- 1.540.000	-32,1%	26.200.000	22.940.000	703,7%
TOTAL PASIVO	34.880.000	43.225.000	8.345.000	24%	54.627.000	11.402.000	26%	76.279.000	21.652.000	40%
PATRIMONIO										
CAPITAL SOCIAL	175.000.000	180.000.000	5.000.000	2,9%	180.000.000	-	0,0%	180.000.000	-	0,0%
RESERVAS	2.000.000	3.000.000	1.000.000	50,0%	5.000.000	2.000.000	66,7%	7.000.000	2.000.000	40,0%
RESULTADOS DEL EJERCICIO	7.570.000	10.810.000	3.240.000	42,8%	10.287.000	- 523.000	-4,8%	18.534.600	8.247.600	80,2%
RESULTADOS DEL EJERCICIO ANTERIORES	6.100.000	13.670.000	7.570.000	124,1%	24.480.000	10.810.000	79,1%	34.767.000	10.287.000	42,0%
REVALORIZACIONES DEL PATRIMONIO	3.400.000	4.540.400	1.140.400	33,5%	5.508.400	968.000	21,3%	5.601.800	93.400	1,7%
TOTAL PATRIMONIO	194.070.000	212.020.400	17.950.400	9%	225.275.400	13.255.000	6%	245.903.400	20.628.000	9%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	228.950.000	255.245.400	26.295.400	11%	279.902.400	24.657.000	10%	322.182.400	42.280.000	15%

Fuente: Elaboración propia

Al determinarse en el Análisis Horizontal del estado de situación financiera de la empresa Multiservicios Milonchis S.A., se determinó el crecimiento o decrecimiento de las cuentas en un tiempo determinado, se identificó que la empresa muestra un crecimiento en sus resultados económicos al obtener en su ecuación patrimonial un aumento del 2015 que solo fue un 11% al obtener un crecimiento en el 2017 del 15%.

Minuciosamente se analizó el Activo corriente obtuvo una fluctuación de crecimiento al presentar en promedio en variación relativa un crecimiento de \$27.000.000 millones de pesos y 24%. La cuenta que más tuvo representación en crecimiento es el efectivo y equivalente de efectivo al obtener en el 2015 un crecimiento respecto al 2014 de \$19.750.000 millones de pesos y para el 2017 \$24.400.000 millones de pesos, aunque en su variación relativa se evidencia un aumento significativo su crecimiento porcentual decrece ya que para el 2015 se hayo un 171% de variación y tan solo en el 2017 obtuvo un 45,5% pero cabe resaltar que esto se presenta debido a que la empresa estuvo generando más efectivo y sostiene su capacidad de liquidez.

En los activo corrientes se destaca las cuentas por cobrar a clientes la cual en el año 2016 alcanzó su nivel más bajo de crecimiento obteniendo 3,7% equivalente a \$350.000 mil pesos, pero para el 2017 se aumentó a \$1.100.000 un millón cien mil pesos y porcentualmente del 11,3%. La cuenta que es fundamental para poder operar en un mercado tan competitivo y por su lejanía es la de los inventarios la cual es recomendable que se establezca un Stock mínimo con productos que estén a la vanguardia para no quedar en desventaja, obteniendo un crecimiento, pero en el 2016 solo tuvo 3,1% y aumento de \$2.300.000 millones de pesos, que para el 2017 se

cuadriplico al obtener \$10.080.000 millones de pesos y porcentualmente 13,2% y se recomienda realizar estrategias de desarrollo interno y mejorar la diversificación de productos.

En el activo no corriente evidencio crecimiento en el 2017 relativo al 2016 el cual fue un año en el cual la empresa no invirtió en mejorar sus activos al obtener un crecimiento porcentual del 4,3% y \$6.000.000 millones de pesos, pero discriminando se connota en la cuenta más representativa del activo de propiedad plata y equipo al solo tener un crecimiento promedio del 1,5%, esto se presenta debido a que aumentar sus inversiones se torna difícil ya que sus musculo financiero es muy lapso por inversiones internas por lo cual se recomienda que la empresa busque apalancamientos externos y poder mejorar su infraestructura con el objetivo de generar mejor confort y confiabilidad a los clientes. En las otras cuentas del activo no corriente se evidencian gran crecimiento como son los activos para mejorar sus activos de papelería que obtuvo un 31,9% de crecimiento.

El pasivo corriente obtuvo crecimiento los dos primeros años de análisis 2015 y 2016 con un promedio de 34% y de \$11.000.000 millones de pesos, pero su decrecimiento se presenta por los resultados económicos obtenidos en el 2017 al disminuir en 2,5% y económicamente en \$1.288.000 millón doscientos ochenta y ocho mil pesos, esto sucede debido a que la empresa disminuyo sus obligaciones a corto plazo específicamente las financieras con el banco Bogotá, aunque se presenta gran crecimiento en las cuentas por pagar proveedores e impuestos por pagar que crecen debido a las estrategias tomadas por el aumento de las ventas e ingresos.

En el pasivo no corriente, que son las obligaciones a largo plazo crecieron en 703% aumentado el nivel de endeudamiento al evidenciar que las cuentas con bancos crecieron en el último periodo al tomar un préstamo en \$21.000.000 millones de pesos y proveedores en un 59%.

El patrimonio creció en promedio porcentual un 9% los últimos años y \$18.000.000 millones de pesos, siendo la cuenta que más represento crecimiento son los resultados del ejercicio el cual en el 2016 evidencio un decremento debido a que la empresa dejo de percibir los ingresos no operacionales obteniendo un decremento porcentual del -4,8%, pero en el 2017 su aumento fue representativo al obtener un 80% y \$8.000.000 millones de pesos, esto apporto a que los resultados acumulativos también crecieran considerablemente, pero se recomienda una política de dividendos de las utilidades o que estas utilidades se han utilizadas a potencializar las fortalezas de la empresa.

6.4.4 Analisis Horizontal de los Estados de Resultados Integrales

Se obtuvo del análisis horizontal de los estados de resultados integrales de la empresa Multiservicios Milonchis S.A., que la empresa aumenta sus ingresos operacionales gracias al crecimiento que evidencia en sus tres líneas de negocio, obteniendo un crecimiento periodo a periodo como en el 2015 y 2016 promedio aumento en 5,8% y \$7.800.000 millones ochocientos mil pesos, para el 2017 un crecimiento del 8,6% y de \$12.000.000 millones de pesos, de los cuales la cuenta más representativa es la del negocio de las ventas de artículos de papelería que aumentaron significativamente como se evidencia en la tabla 11, se recomienda a la empresa invertir en nuevos artículos de estas líneas que estén en la moda de sus clientes potenciales.

Tabla 11 Análisis Horizontal del estado de Resultados Integrales

Estado de Resultados Integrales										
Multiservicios Milonchis S.A. NIT 20.932.106-4										
Al 31 de Diciembre Años 2014, 2015, 2016 y 2017										
INGRESOS	2014	2015	V.Relativa	V. %	2016	V.Relativa	V. %	2017	V.Relativa	V. %
(=) INGRESOS OPERACIONALES	128.637.600	136.287.600	7.650.000	5,9%	144.037.600	7.750.000	5,7%	156.460.000	12.422.400	8,6%
(+) Papelería	78.569.600	84.269.600	5.700.000	7,3%	87.869.600	3.600.000	4,3%	96.560.000	8.690.400	9,9%
(+) Librería	18.314.000	18.764.000	450.000	2,5%	20.564.000	1.800.000	9,6%	21.200.000	636.000	3,1%
(+) Otros Productos	31.754.000	33.254.000	1.500.000	4,7%	35.604.000	2.350.000	7,1%	38.700.000	3.096.000	8,7%
(-) COSTO DE VENTAS	77.182.560	83.878.312	6.695.752	8,7%	87.862.936	3.984.624	4,8%	92.311.400	4.448.464	5,1%
UTILIDAD BRUTA	51.455.040	52.409.288	954.248	1,9%	56.174.664	3.765.376	7,2%	64.148.600	7.973.936	14,2%
GASTOS OPERACIONALES										
DE ADMINISTRACIÓN	28.900.000	30.634.000	1.734.000	6,0%	32.200.000	1.566.000	5,1%	36.400.000	4.200.000	13,0%
DE VENTAS	5.700.000	6.500.000	800.000	14,0%	7.120.000	620.000	9,5%	7.520.000	400.000	5,6%
PROVISIONES, AGOTAMIENTO, DEPRE. Y AMORT.	1.250.000	1.480.000	230.000	18,4%	1.670.000	190.000	12,8%	1.850.000	180.000	10,8%
TOTAL GASTOS OPERACIONALES	35.850.000	38.614.000	2.764.000	7,7%	40.990.000	2.376.000	6,2%	45.770.000	4.780.000	11,7%
UTILIDAD OPERACIONAL	15.605.040	13.795.288	- 1.809.752	-11,6%	15.184.664	1.389.376	10,1%	18.378.600	3.193.936	21,0%
(+) INGRESOS NO OPERACIONALES	-	6.500.000	-		12.000.000	5.500.000	84,6%	26.000.000	14.000.000	116,7%
(-) GASTOS NO OPERACIONALES	-	4.161.000	4.161.000		11.831.000	7.670.000	184,3%	16.715.000	4.884.000	41,3%
TOTAL INGRESOS Y EGRESOS	-	2.339.000	2.339.000		169.000	- 2.170.000	-92,8%	9.285.000	9.116.000	5394,1%
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA	15.605.040	16.134.288	529.248	3%	15.353.664	- 780.624	-5%	27.663.600	12.309.936	80%
IMPUESTO DE RENTA	5.149.663	5.324.315	174.652	3%	5.066.709	- 257.606	-5%	9.128.988	4.062.279	80%
UTILIDAD NETA	10.455.377	10.809.973	354.596	3%	10.286.955	- 523.018	-5%	18.534.612	8.247.657	80%

Fuente: Elaboración propia

El crecimiento que obtuvo en los costos operativos la empresa se dan debido al aumento de sus ingresos aunque no crecen proporcionalmente, este aumento periodo a periodo obteniendo su mayor crecimiento en el 2015 con 8,7% y aproximadamente en \$7.000.000 millones de pesos, el periodo del 2017 solo obtuvo un crecimiento porcentual del 5,1% y de \$4.500.000 millones de pesos, se recomienda que la empresa busque ampliar su perfil de proveedores que ayuden a reducir costos para obtener mayores márgenes de utilidad.

En el margen de utilidad bruta su crecimiento evidencia crecimiento en los últimos tres años ya que la empresa estuvo implementando una ampliación del portafolio de productos y consiguió de proveedores que ayudó a que para el 2017 este margen de utilidad creciera en un 14,2% y relativamente con respecto al 2016 un aumento aproximado de \$8.000.000 millones de pesos.

Los gastos administrativos y los de ventas evidencian crecimientos que no son adecuados ya que aumentan porcentualmente más que sus ingresos, por tal es fundamental que la empresa realice un análisis para realizar tomas de decisiones a base de sus indicadores de gestión, ya que se evidenció que en el 2017 los gastos administrativos crecieron en 13% y los de ventas en 5,6%.

La utilidad operativa de la empresa obtenida por su propio modelo de negocio evidenció periodo de crisis en el 2015 respecto al 2014 ya que decreció debido al aumento de los gastos al decrecer en 11,6% y \$1.800.000 millones ochocientos mil pesos, significando que la empresa estuvo destruyendo valor, pero evidenció cambios en los siguientes periodos positivos al obtener en el 2017 un crecimiento del 21%.

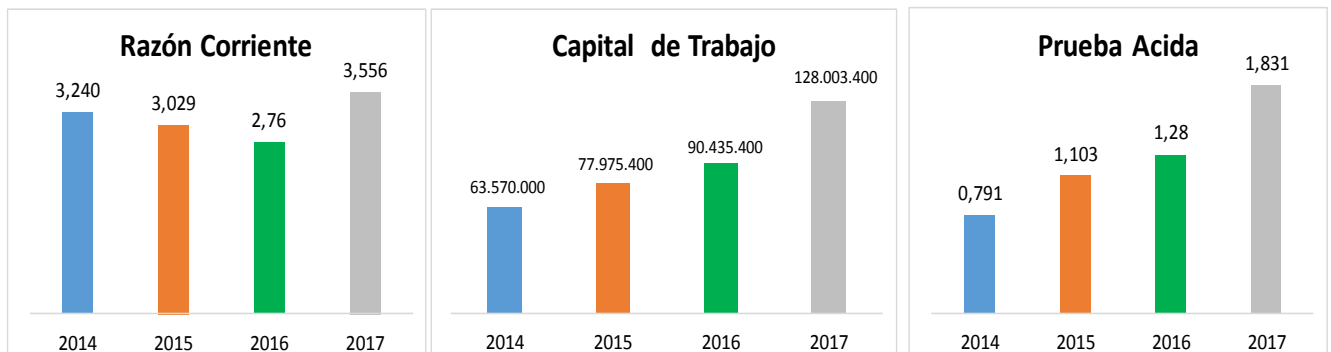
La UAII evidencia un crecimiento leve en el 2015 y 2016 debido a que los ingresos no operacionales no fueron superiores a los gastos no operacionales, pero en el 2017 aumentaron en 116% influyendo en el aumento económico de \$4.000.000 millones de pesos y porcentual de la UAII en un 80%, que disminuyó este mismo crecimiento en los impuestos de renta y la utilidad neta, por tal se recomienda a la empresa hacer un análisis de los beneficios al obtener un aumento de los ingresos no operacionales con fin de mantener la sustentabilidad financiera de la empresa.

6.4.5 Indicadores Financieros

Los Indicadores financieros permiten evidenciar el desarrollo financiero de la empresa y su estado actual para poder servir como datos claves para la toma de decisiones con el fin de mitigar los riesgos que se asumen obteniendo:

Indicadores de Liquidez

Grafica 18 Indicadores de Liquidez



Fuente de elaboración propia

Razón corriente, este indicador refleja cómo se encuentra la empresa Multiservicios Milonchis en su capacidad de pago de sus deudas asumidas a corto plazo con los activos corrientes, y para el 2014 presento una capacidad de pago por cada peso que adeudaba de 3,2 pesos para cumplir sus obligaciones, para el 2015 disminuyo pero contaba con un capacidad de 3 pesos, para el 2016 presento su capacidad de pago a corto plazo más baja al obtener 2,6 pesos.

Para el 2017 la empresa presentó su capacidad de pago más alta con su obligaciones con terceros, reflejando que contaba con 3,56 pesos por cada peso que tenía que cancelar.

Capital de Trabajo, este indicador evidencio el monto económico que obtenía la empresa después de haber pagado sus pasivos de corto plazo, y reflejo que esta capacidad aumento periodo a periodo ya que en el año 2014 presentaba un monto de \$63.000.000 millones de pesos

y paso en el 2017 a doblar este recurso que cuenta para apalancar sus proyectos o procesos al obtener un capital de trabajo después de cancelar sus obligaciones de \$128.000.000 millones.

Prueba Acida, este indicador permite evidenciar de una manera minuciosamente la capacidad de generar liquidez para responder por su obligaciones a corto plazo en promedio con sus activos que tienen mayor convertibilidad en efectivo, obteniendo un crecimiento continuo al obtener en promedio para cancelar sus deudas en 2014 con 0,7 pesos que no es ideal ya que se recomienda estar en un nivel de 1, y al pasar en el 2017 con 1,8 pesos promedio.

Tabla 12 Indicadores de Endeudamiento, Actividad y Rentabilidad

Indicadores Financieros		Formula	2014	2015	2016	2017
Endeudamiento	Nivel de endeudamiento	Pasivos/total activo	15,2%	16,9%	19,5%	23,7%
	Endeudamiento financiero	Obligaciones financieras/ventas netas		4,8%	10,8%	18,0%
	Nivel endeudamiento a largo	Pasivo a largo plazo/total activo	2,8%	1,9%	1,2%	8,1%
	Impacto de la carga financiera	Gastos financieros/ventas netas		3,05%	8,21%	10,68%
Actividad	Rotacion del activo total	Ventas/activos totales	0,562	0,534	0,515	0,486
	Rotacion de inventarios	Costo de Ventas /Inventarios	1,111	1,133	1,152	1,069
	Rotacion Cartera	Cartera / Ventas	0,067	0,069	0,068	0,069
Rentabilidad	Margen operacional	Utilidad operacional/ventas	12,13%	10,12%	10,54%	11,75%
	Margen neto ROS	Utilidad neta/ventas	8,13%	7,93%	7,14%	11,85%
	Rendimiento del patrimonio ROE	Utilidad neta/patrimonio	5,39%	5,10%	4,57%	7,54%
	Rendimiento del activo total ROA	Utilidad neta/activo total	4,57%	4,24%	3,68%	5,75%

Fuente elaboración propia

Indicadores de Endeudamiento;

Nivel de Endeudamiento, se refleja en el indicador el nivel de deuda que la empresa posee por cada peso que la empresa tiene invertido en sus activos, se obtuvo un crecimiento debido a la decisión de obtener apalancamiento con el banco Bogota. Se evidencia que el 2014 solo estaba apalancado solo el 15%, en el 2015 paso al 17%, en el 2018 el 19,5% y debido a las ultimas obligaciones con terceros este nivel esta en 23,7% en el 2017 reflejando que estan comprometidos solo este porcentaje y el 76,3% pertenece de recursos propios.

Endeudamiento Financiero, refleja el porcentaje que representan las obligaciones financieras de corto y largo plazo con respecto a los ingresos netos, la empresa Multiserviicos Milonchis evidencia en 2014 que no contaba con endeudamiento financiero, y debido a las beneficios que otorga estar apalancado y para poder invertir en sus procesos la empresa en el 2017 cuenta con este nivel de endeudamiento en un 18% lo cual evidencia la capacidad de contrar obligaciones financieras a corto y largo plazo sin comprometer sus ingresos.

Nivel de endeudamiento a largo plazo, el indicador mide la relación que existe entre los recursos economicos aportados por la dueña de la empresa y los aportados por los terceros, para determinar su grado de apalancamiento financiero a largo plazo. Se obtuvo que la empresa el 2014, 2015 y 2016 su nivel de endeudamiento a largo plazo era muy bajo, al solo alcanzar en el 2014 un 2,8%. Pero en el 2017 este nivel alcanza una participacion del 8,1% significando que la empresa cuenta con gran capacidad de endeudamiento para soportar sus planes de mejora.

Impacto de la Carga Financiera, el indicador evidencio el porcentaje que representan los gastos financieros con respecto a los ingresos netos, obteniendo que su impacto de la carga financiera para el 2014 fue nulo ya que la empresa no contaba con endeudamiento con bancos, y

en el 2015 represento el 3% de las ventas y para el 2017 han aumentado al representar el 10,6% de sus ingresos.

Indicadores de Actividad;

Rotación de activos total, este indicador refleja el nivel de empleo del activo total de la empresa en la generación de ingresos netos a través de las ventas, obteniendo que el activo en promedio en los ultimos cuatro años a rotado en un solamnete un 0,5 veces, esto sucede debido a su modelo de negocio el cual cada period decrece ya que en el 2014 estaba en 0,56 veces a estar en el 2017 0,48 veces rota el activo total.

Rotacion de Inventarios, refleja la cantidade de veces en un periodo que la empresa rota su invetario con respecto a las cuentas por cobrar, obteniendo que la empresa rota sus inventarios mas de una vez promedio en estos ultimos cuatro años, auqnue periodo a periodo han decrecido debido a la politica de adquisiicon de productos con el fin de diversificar su portafolio, reflejando en el 2017 una rotacion de 1,06 veces al año.

Rotación de Cartera:se evidencia la capacidad de la empresa en convierte en efectivo sus cuentas por cobrar en un periodo determinado, y se determina que la auqnue las cuentas por cobrar aumentan su participacion economica, el nivel de capacidad de volverlas cuentas en efectivo se mantiene en constante obteniendo 0,06 veces con repecto a sus ventas.

Indicadores de Rentabilidad;

Margen Operacional, este indicador mide la capacidad productiva con la que cuenta la empresa para generar valor en su modelo de negocio operacional, evidenciando que la empresa cuenta con una capacidad de generar utilidades operacionales, obteniendo en 2014 un 12,13%

respecto a las ventas, en el 2015 y 2016 se reduce su crecimiento al tener en promedio solo un 10% y para el 2017 demuestra gran mejora al tener el 11,7%.

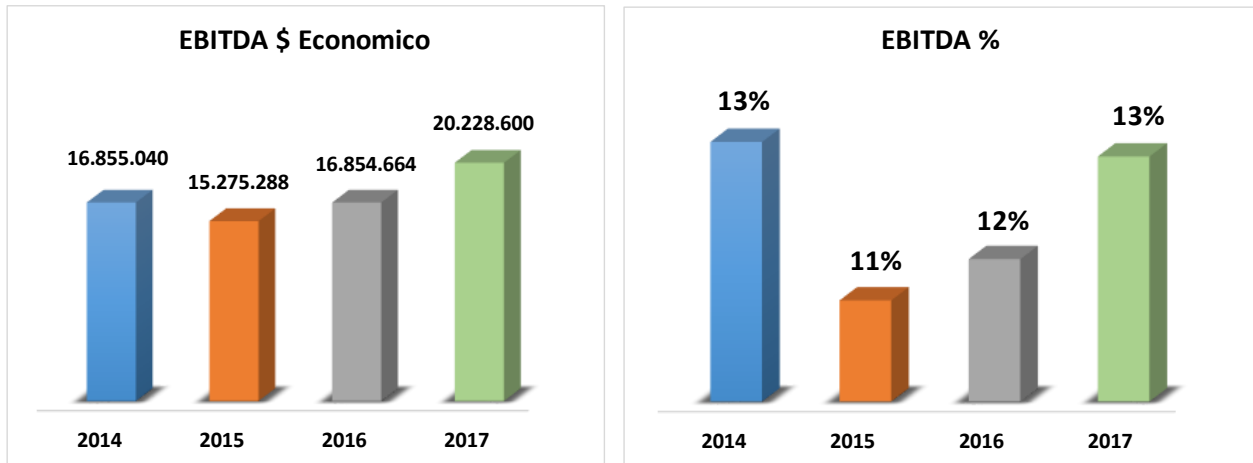
Margen Neto (ROS), este indicador evidencia la capacidad de la empresa en generar utilidad neta frente a sus ingresos operativos, por lo cual se recomienda que la empresa realice un análisis minucioso de este indicador para la toma de decisiones, y represento en el 2014 el 8% de los ingresos netos y paso en el 2017 a obtener un crecimiento del 5% al obtener el 13%.

Rentabilidad del Patrimonio (ROE), indica el rendimiento obtenido por el patrimonio con el que cuenta la empresa en un determinado periodo, y se establece que la rentabilidad de la dueña por su inversión realizada cuenta con gran capacidad de crecer, ya que en el 2014 obtuvo 5,39% de rentabilidad, en el 2015 y 2016 esta decreció al ubicarse en un promedio de crecimiento del 4,7% y por último en el 2017 la empresa reflejó su mayor rentabilidad ya que las utilidades fueron superiores en este periodo obteniendo un rendimiento del 7%.

Rentabilidad del Activo (ROA), refleja la capacidad de generar rendimiento frente a sus activos totales, en lo cual el activo tiene una capacidad de generar utilidad del 4,57% para el periodo 2014, aunque los siguientes periodos se evidenciaron crecimientos estos aumentaron debido a que la empresa mejoró su eficacia de lograr generar valor, y en el 2017 obtuvo el 5,7% y se recomienda realizar las estrategias de desarrollo interno, ampliación del portafolio de productos e implementación de tecnología para servir de base de herramientas para la toma de decisiones estratégicas con el fin de mantener este crecimiento en la rentabilidad de la empresa.

Indicador EBITDA, este indicador expresa las utilidades antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones, reflejando el efectivo generado por la operación de la empresa después de cubrir los costos y gastos de operación.

Grafica 19 EBITDA económico y porcentual



Fuente de elaboración propia

Se obtuvo que la capacidad de la empresa Multiservicios Milonchis S.A., en generar recursos propiamente de su actividad económica en la venta de productos de papelería, librería y otros productos de papelería, es favorable al lograr que periodo a periodo reciba ingresos considerables, como en los años 2014 y 2016 que genero \$16.850.000 millones de pesos y promedio en comparación con las ventas alcanzo el 12% de participación, aunque en el año 2015 presento su generación económica de menor influencia este alcanzo hacer el 11% de las ventas netas y \$15.000.000 millones de pesos.

En el 2017 logro generar \$20.000.000 millones de pesos y el 13% de participación sobre las ventas, esto evidencia que la empresa es económicamente viable al lograr generar utilidades después de cubrir sus costos y gastos, estos recursos se recomienda invertir en proyectos que potencialicen sus actividades económicas como adquisición de plataformas tecnológicas que generen un análisis detallado de los procesos de la empresa.

6.4.6. Modelo de Altman Z-Score 2

La empresa en los anteriores indicadores financieros evidencia su fortaleza y con el modelo de riesgo creado por el profesor Edward Altman en 1968, se busca ratificar estos datos obtenidos y evidenciar la capacidad de prevenir el riesgo de insolvencia que podría presentar la empresa Multiservicios Milonchis S.A., y poder servir como dato estratégico para la toma de decisiones.

La empresa se dedica a la comercialización de productos de librería y papelería por tal se aplicara el modelo Z-Score 2, el cual se estructura su fórmula de la siguiente manera;

X1: (Capital Trabajo /Activos Totales)

X2: (Utilidad /Activos Totales)

X3: (UAI /Activos Totales)

X4: (Valor del patrimonio / Pasivo Total)

Donde se estructura su calificación = $6.56 * X1 + 3.26 * X2 + 6.72 * X3 + 1.05242 * X4$

Z-score superior a 2,66: Zona segura, en principio no hay que preocuparse.

Z-score entre 1,1 y 2,6: Zona gris, es probable que la empresa pueda quebrar en los próximos 2 años.

Z-score inferior a 1,1: Zona de peligro de quiebra inminente.

Este modelo corrobora los datos obtenidos anteriormente donde la empresa evidencia gran capacidad de pago y su fortaleza de no declararse en insolvencia económica para responder por sus obligaciones tanto a corto y largo plazo, obteniendo una ubicaciones en el modelo Altman Z-Score 2 para los últimos cuatro años en la zona segura o superior económicamente fuerte financieramente, reflejando que no hay de qué preocuparse.

Tabla 13 Modelo Altman Z-score 2

Activos Totales	228.950.000	RESULTADO	Activos Totales	279.902.400	RESULTADO
Total Pasivo	34.880.000		Total Pasivo	43.225.000	
Altman Z-score 2		2.014	Altman Z-score 2		2.015
X1:	63.570.000	0,28	X1:	77.975.400	0,28
X2:	10.455.377	0,05	X2:	10.809.973	0,04
X3:	15.605.040	0,07	X3:	13.795.288	0,05
X4:	175.000.000	5,02	X4:	180.000.000	4,16
Altman Z-score 2		7,71	Altman Z-score 2		6,67

Activos Totales	255.245.400	RESULTADO	Activos Totales	279.902.400	RESULTADO
Total Pasivo	54.627.000		Total Pasivo	76.279.000	
Altman Z-score 2		2.016	Altman Z-score 2		2.017
X1:	90.435.400	0,35	X1:	128.003.400	0,46
X2:	10.286.955	0,04	X2:	18.534.612	0,07
X3:	15.184.664	0,06	X3:	18.378.600	0,07
X4:	180.000.000	3,30	X4:	180.000.000	2,36
Altman Z-score 2		6,32	Altman Z-score 2		6,14

Fuente elaboración propia

En el año 2014 obtuvo su fortaleza más grande ya que la empresa no contaba con deudas con bancos y obtuvo 7,71 de capacidad de pago, aunque los siguientes periodos se evidencia decrecimiento por su adquisición de contraer deudas con terceros más altas, obteniendo en el 2015 un 6,67 de capacidad de pago, y en el 2017 se ubicó en 6,14.

Ratificando que la empresa se encuentra con un musculo financiero fortalecido, al indicar que la probabilidad de quiebra o de sufrir una incapacidad de pago con sus obligaciones con terceros es casi nula.

6.4.7. Proyección de Escenarios

Para el estudio de caso de la valoración financiera de la empresa Multiservicios Milonchis S.A., bajo la aplicación del modelo de flujos de caja descontados se realizará la proyección de los resultados y flujos de caja libre de la empresa en los periodos del 2018 a 2022, en donde se aplicarán análisis de sensibilidad con cinco escenarios a los cuales se les aplica una probabilidad tomada de acuerdo a los análisis administrativos y financieros anteriormente realizados y analizados.

El primer escenario es el de **Crisis** el cual tendrá una probabilidad de ocurrencia del 10% debido a que los datos obtenidos en los crecimientos de la empresa demuestran la poca probabilidad de decrecer en el mercado , el segundo escenario **Pesimista** obtendrá una probabilidad de ocurrencia del 20%, el tercer escenario es el **Normal** que contara con la probabilidad más alta con un 40% debido a que la empresa opera en condicione idóneas para seguir creciendo económicamente para la generación de valor a su inversionista, el siguiente es el estado **Optimista** con una probabilidad de ocurrencia del 20% y por último el escenario **Auge** que contara con una probabilidad de ocurrencia del 10%, debido a que la empresa cuenta con condiciones de ventaja competitiva de cumplir este objetivo de crecimiento.

Estos se realizan para determinar el valor de la empresa Multiservicios Milonchis S.A., basada en indicadores macroeconómicos (externos) y microeconómicos de la empresa tomados de los análisis a los estados financieros y el **Gradiente** de crecimiento se estimara del IPC promedio de los últimos cinco años que arroja el 4,69%, crecimiento esperado del DANE del 3,18% y de los últimos datos de crecimiento de la empresa que en promedio de los últimos cuatro años es de

6,3%, e indicando que para el estudio de caso de valoración de Multiservicios Milonchis S.A., se tomara un **Gradiente de crecimiento de 4,72%**

Tabla 14 Proyección económicas de los Escenarios

PROYECCIONES	CRISIS	PESIMISTA	NORMAL	OPTIMISTA	AUGE
(=) INGRESOS OPERACIONALES	2,6%	4,2%	6,3%	7,9%	11,1%
(+) Papelería	3,4%	5,2%	7,1%	8,7%	11,9%
(+) Librería	1,3%	3,3%	5,0%	6,6%	9,8%
(+) Otros Productos	3,1%	4,0%	6,8%	8,4%	11,6%
(-) COSTO DE VENTAS	9,3%	8,2%	5,1%	4,5%	4,1%
DE ADMINISTRACIÓN	12,1%	9,1%	8,1%	7,1%	6,1%
DE VENTAS	13,8%	10,7%	9,7%	8,5%	6,3%
PROVISIONES, DEPRE. Y AMORT.	18,1%	15,0%	14,0%	12,8%	11,6%
(+) INGRESOS NO OPERACIONALES	4,1%	6,1%	12,8%	19,5%	24,3%
(-) GASTOS NO OPERACIONALES	20,0%	15,3%	10,6%	9,6%	8,6%
	2018	2019	2020	2021	2022
IMPUESTO DE RENTA	33,0%	33,0%	32,0%	31,0%	30,0%

Fuente: Elaboración propia

Las proyecciones de los ingresos netos por la actividad de la empresa en las ventas de sus productos como papelería, librería y otros productos se determinan un crecimiento de acuerdo a los datos de la empresa de los últimos cuatro años, obteniendo que el productos que más aportara en crecimiento de sus ingresos es la línea de productos estrellas de la empresa como son los de

papelería esperando un crecimiento en condiciones de crisis 3.4%, pesimistas 5.2%, normales del 7.1%, optimista 8.7% y en condiciones de auge se espera expectativas de crecimiento del 11.9%.

Cabe destacar que estos datos se toman analizando de los datos de crecimiento del DANE, la cámara del libro y del crecimiento de la región del Guainía, obteniendo que en global sus ingresos en condiciones de auge 11.1%, optimista aumentarían 7.9%, normales un 6.3%, en el escenario pesimista solo se espera un crecimiento del 4.2% y en condiciones no favorables solo un crecimiento del 2.6%.

Los Costos aumentarían paulatinamente con los crecimientos en los ingresos, también estarán basados en los datos de la empresa en donde se evidencio que los costos de los productos crecen establemente, y con estrategias de planeación se proyectan que en el escenario de auge un crecimiento del 4.1%, optimista estos no aumenten más del 4.5%, condiciones normales el 5.1%, asumiendo que las condiciones de acceso a la ciudad y la adquisición de productos se vuelva escasos se estima en estas condiciones pesimistas un crecimiento de los costos del 8,2% y en periodo de crisis 9.3%.

De los gastos operacionales de administración y ventas, se esperan proyecciones de incrementos superiores a los establecidos debido a que la empresa espera invertir en gastos de administración asumir los gastos de afiliar a sus colaboradores a que perciban todos los beneficios de ley para incentivar al aumento de su productividad, proyectando que en el escenario de auge un 6.1%, en el optimista aumenten el 7.1%, normal 8.1%, en el pesimistas que aumenten el 9.1% y en el escenario de crisis un 12,1% por si la empresa enfrenta problemas legales y además se toman debido a los aumentos establecidos en el incremento del Salario Mínimo Legal Vigente

(SMLV), y los de ventas se esperan para el escenario de auge 6.3%, en el optimista aumenten en el 8.5%, normal del 9.7%, en condiciones pesimista del 10.7% y en época de crisis se espera una inversión creciente de 13.8.

En las provisiones, amortizaciones y depreciaciones la empresa espere que estos aumenten en condiciones de auge 11.6%, optimista del 12.8%, en condiciones normales del 14%, siendo pesimistas el 15% y en condiciones de crisis aumentos del 18.1%, por otro lado se espera que la empresa al realizar las recomendaciones de inversiones busquen aumentar el nivel de apalancamiento externos a través de contraer deudas con bancos para estar a la vanguardia del mercado y poder mantener su ventaja, por tal en escenarios de auge un crecimiento del 24.3%, en el optimistas se espera aumentar este monto en un 19.5% gracias a su capacidad de pago, en condiciones normales un 12.8%, en el escenario pesimista un crecimiento del 6.1% y en periodo de crisis el 4.1%. Estos aumentos se dan gracias a que la empresa espera invertir en remodelaciones y compra de tecnología, esto se da gracias a que la empresa cuenta con indicadores de niveles de endeudamiento óptimos.

Los gastos no operacionales se esperan aumenten gracias a que la empresa en últimos periodos aumento su nivel de endeudamiento y contrajo obligaciones que no son de sus operación, por tal en condiciones de auge 8.6%, optimistas se esperan que solo crezcan un 9.6%, normales 10.6% y en condiciones que aumente su nivel de deuda pesimista 15.3% y en crisis 20%.

Por ultimo cabe mencionar que las empresas planean cuanto van a cancelar por impuesto de renta al gobierno, por tal se tomaran en los años proyectados de su estado de resultados integrales

las tarifas expresa en la tabla 14, tomadas del cambio normativo con la expedición de la ley 1943 de 2019.

6.4.8. El modelo de asignación de precios de los activos de capital Ajustado (CAPM)

Como la inversionista no ha esperado una tasa fija de rendimiento o no ha calculado su Tasa de Interés de Oportunidad, se aplicara el modelo de Asignación de Precios de los Activos de Capital (CAPM) como herramienta para calcular la TIO de la inversionista por su capital aportado al crecimiento de la empresa. El modelo se compone **CAPM= Rf + (Rm - Rf) * Beta + Prima de Liquidez + Prima de Riesgo**

Rf = Tasa Libre de Riesgo

Rm = Tasa de Rendimiento Requerida del Mercado

RPm = (Rm – Rf) Prima de Riesgo de Mercado

Beta = Medida de Riesgo del Valor j

La **Tasa Libre de Riesgo (Rf)**, se toma la tasa de los títulos de tesorería (TES) emitidos por el Banco de la Republica a un año, el cual se toma como base el dato expresado al 31 de diciembre de 2017 de la tasa del 5,95%. La **Prima de Riesgo del Mercado**, es la compensación que reciben los inversionistas por asumir los riesgos al invertir en negocios que no tienen tasa de rendimiento fija, por tal para este estudio de caso se tomó el rendimiento del mercado del año 2016 obteniendo que su crecimiento es el 3,6% para el sector de librería y papelería.

El **Beta**, se toma los datos de página del profesor y experto en indicadores financieros Aswath Damodaran, el cual indica que para el sector de ventas al por menor un Beta del 2017 con un 0.82, El **riesgo país**, es el riesgo que asumen los inversionistas por invertir sus recursos económicos en zonas específicas y para el caso de Colombia se determinó por los datos obtenidos de la página de expertos de indicadores financieros Latinoamericanos Cesla.com, que indica que el riesgo país de Colombia esta e 1,69.

La **prima de liquidez**, es un rendimiento adicional que perciben los inversionistas por asumir riesgos sin datos históricos o sin información del mercado, pero al no obtener un datos específico se tomara la inflación promedio de los últimos cinco años tomados de los datos de la página del Banco de la República que obtiene una prima de liquidez de 4,69.

Tabla 15 Modelo CAPM Ajustado

CAPM (Ajustado) = $R_f + (R_m - R_f) * B + RP + PL$	10,40
-----------------------------------------------------------------------	--------------

Fuente: Elaboración propia

Se obtuvo al aplicar el modelo CAPM ajustado un rendimiento mínimo esperado del 10,4% para la inversionista y valoración de la empresa de Multiservicios Milonchis S.A.

6.4.9. Costo promedio ponderado de capital (WACC)

El WACC es el costo promedio ponderado de capital que pagan las empresas por obtener recursos económicos de terceros como son la emisión de bonos, acciones o apalancamiento financiero, y para el estudio de caso de valoración bajo el método de flujo de caja libre descontado de Multiservicios Milonchis S.A., se utilizara como la tasa de descuento para valorar inversiones de capital.

Su fórmula es $WACC = (K_d * D) + (K_e * P)$. Dónde:

D: Porcentaje de participación de la deuda

P: Porcentaje de participación del patrimonio

K_d: Costo de la deuda después de impuestos

K_e: Costo del patrimonio

Al tener determinado el (K_e) por el modelo CAPM ajustado, e identificar el (K_d) asumida con las obligaciones financieras asumidas para el presente periodo reconocida en la información suministrada por la gerencia general, se aplicara el Modelo WACC como se evidencia en la tabla 16 obteniendo que reconocen un costo promedio ponderado de capital del 12,54%.

Tabla 16 WACC Multiservicios Milonchis S.A. 2017

WACC 2017 - Multiservicios Milonchis S.A.				
Fuentes de Financiamiento	Monto \$	Costo de la Fuente	Participacion %	WACC
(K _d) Banco de Bogota	\$ 26.000.000,00	27,30%	12,62%	3,45%
(K _e) Capital Invertido	\$ 180.000.000,00	10,40%	87,38%	9,09%
TOTAL CAPITAL	\$ 206.000.000,00		100%	12,54%

Fuente: Elaboración propia

6.5 Escenario de Crisis

Tabla 17 Estado de Situación financiera proyectada, escenario crisis

Estado de Resultados Integrales - Proyectados Multiservicios Milonchis S.A. NIT 20.932.106-4		PROYECCIÓN -Escenario Crisis				
INGRESOS	2017	2018	2019	2020	2021	2022
(=) INGRESOS OPERACIONALES	156.460.000	161.240.655	166.174.998	171.268.088	176.525.146	181.951.572
(+) Papeleria	96.560.000	99.858.112	103.268.875	106.796.136	110.443.875	114.216.206
(+) Libreria	21.200.000	21.480.742	21.765.201	22.053.427	22.345.470	22.641.380
(+) Otros Productos	38.700.000	39.901.801	41.140.923	42.418.525	43.735.802	45.093.986
(-) COSTO DE VENTAS	92.311.400	100.935.948	110.366.277	120.677.671	131.952.446	144.280.611
UTILIDAD BRUTA	64.148.600	60.304.707	55.808.722	50.590.417	44.572.700	37.670.961
GASTOS OPERACIONALES						
DE ADMINISTRACIÓN	36.400.000	40.819.621	45.775.864	51.333.884	57.566.750	64.556.398
DE VENTAS	7.520.000	8.559.302	9.742.241	11.088.669	12.621.179	14.365.490
PROVISIONES, AGOTAMIENTO, DEPRE. Y AMO	1.850.000	2.184.765	2.580.108	3.046.990	3.598.355	4.249.493
TOTAL GASTOS OPERACIONALES	45.770.000	51.563.688	58.098.213	65.469.543	73.786.284	83.171.381
UTILIDAD OPERACIONAL	18.378.600	8.741.019	(2.289.491)	(14.879.126)	(29.213.584)	(45.500.421)
(+) INGRESOS NO OPERACIONALES	26.000.000	27.063.400	28.170.293	29.322.458	30.521.747	31.770.086
(-) GASTOS NO OPERACIONALES	16.715.000	20.058.000	24.069.600	28.883.520	34.660.224	41.592.269
TOTAL INGRESOS Y EGRESOS	9.285.000	7.005.400	4.100.693	438.938	- 4.138.477	- 9.822.183
U.A. DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA	27.663.600	15.746.419	1.811.202	- 14.440.188	- 33.352.062	- 55.322.604
IMPUESTO DE RENTA	9.128.988	5.196.318				
UTILIDAD NETA	18.534.612	10.550.100	1.811.202	(14.440.188)	(33.352.062)	(55.322.604)

Fuente: Elaboración propia

Para las estimaciones de los estados de resultados integrales para los años 2018 a 2022 de la empresa en el escenario de crisis, evidencia que la empresa destruirá valor económico al pasar el primer año de estimaciones y obtener una crisis de pérdidas. Evidenciando que la empresa tiene poca capacidad de respuestas si sus costos y gastos crecen, por tal se recomienda buscar planes de contingencia en el área de ventas y capacidad de Stock de productos, además se obtuvo un flujo de caja libre en este escenario observado en la tabla 18.

Tabla 18 Flujo de caja libre, escenario crisis

FLUJO DE CAJA LIBRE PROYECTADO - Escenario Crisis						
AÑOS	AÑO BASE	2018	2019	2020	2021	2022
Utilidad operativa	18.378.600	8.741.019	- 2.289.491	- 14.879.126	- 29.213.584	- 45.500.421
Depreciaciones	1.850.000	2.184.765	2.580.108	3.046.990	3.598.355	4.249.493
Impuestos	9.128.988	5.196.318	-	-	-	-
Generación de Fondos GOF	29.357.588	16.122.102	290.617	- 11.832.136	- 25.615.229	- 41.250.928
Abono a Capital, prestamos GIF	16.715.000	20.058.000	24.069.600	28.883.520	34.660.224	41.592.269
Flujo de caja libre operativo	46.072.588	36.180.102	24.360.217	17.051.384	9.044.995	341.341

Fuente: Elaboración propia

Se obtuvo que la empresa al operar en un escenario de crisis lograra obtener en todos los años proyectados flujos de efectivos positivos por su modelo de negocio, indicando que el modelo de negocio es viable económicamente. Al aplicar el modelo de flujo de caja libre descontando para hallar el valor contable de la empresa en el escenario pesimista se evidencia un valor contable positivo de \$117.000.000 millones de pesos.

6.6. Escenario Pesimista

Tabla 19 Estado de Situación financiera proyectada, escenario pesimista

Estado de Resultados Integrales - Proyectados Multiservicios Milonchis S.A. NIT 20.932.106-4		PROYECCIÓN - Escenario Pesimista				
INGRESOS	2017	2018	2019	2020	2021	2022
(=) INGRESOS OPERACIONALES	156.460.000	163.691.068	171.264.403	179.196.526	187.504.771	196.207.323
(+) Papeleria	96.560.000	101.549.039	106.795.851	112.313.754	118.116.755	124.219.584
(+) Libreria	21.200.000	21.904.742	22.632.910	23.385.286	24.162.671	24.965.900
(+) Otros Productos	38.700.000	40.237.287	41.835.641	43.497.486	45.225.345	47.021.839
(-) COSTO DE VENTAS	92.311.400	99.920.590	108.157.003	117.072.340	126.722.565	137.168.253
UTILIDAD BRUTA	64.148.600	63.770.478	63.107.399	62.124.186	60.782.207	59.039.070
GASTOS OPERACIONALES						
DE ADMINISTRACIÓN	36.400.000	39.694.861	43.287.966	47.206.313	51.479.341	56.139.156
DE VENTAS	7.520.000	8.326.934	9.220.457	10.209.859	11.305.428	12.518.558
PROVISIONES, DEPRE. Y AMORT.	1.850.000	2.127.600	2.446.856	2.814.017	3.236.272	3.721.889
TOTAL GASTOS OPERACIONALES	45.770.000	50.149.395	54.955.279	60.230.188	66.021.042	72.379.603
UTILIDAD OPERACIONAL	18.378.600	13.621.083	8.152.121	1.893.997	(5.238.835)	(13.340.533)
(+) INGRESOS NO OPERACIONALES	26.000.000	27.583.400	29.263.229	31.045.360	32.936.022	34.941.826
(-) GASTOS NO OPERACIONALES	16.715.000	19.268.495	22.212.079	25.605.344	29.516.987	34.026.198
TOTAL INGRESOS Y EGRESOS	9.285.000	8.314.905	7.051.150	5.440.016	3.419.035	915.627
U.A. DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA	27.663.600	21.935.988	15.203.271	7.334.013 -	1.819.800 -	12.424.905
IMPUESTO DE RENTA	9.128.988	7.238.876	5.017.079	2.346.884		
UTILIDAD NETA	18.534.612	14.697.112	10.186.192	4.987.129	(1.819.800)	(12.424.905)

Fuente: Elaboración propia

En el escenario pesimista la empresa obtiene resultados positivos en los periodos del 2018 a 2020 al obtener resultados económicos crecientes, aunque su modelo de negocio no arrojan resultados positivos para los años 2021 y 2022 la empresa Multiservicios Milonchis obtenga perdidas económicas superiores a los \$12.000.000 millones de pesos.

Tabla 20 Flujo de caja libre, escenario pesimista

FLUJO DE CAJA LIBRE PROYECTADO - Escenario Pesimista						
AÑOS	AÑO BASE	2018	2019	2020	2021	2022
Utilidad operativa	18.378.600	13.621.083	8.152.121	1.893.997	- 5.238.835	- 13.340.533
Depreciaciones	1.850.000	2.127.600	2.446.856	2.814.017	3.236.272	3.721.889
Impuestos	9.128.988	7.238.876	5.017.079	2.346.884	-	-
Generación de Fondos GOF	29.357.588	22.987.559	15.616.056	7.054.898	- 2.002.563	- 9.618.644
Abono a Capital, prestamos GIF	16.715.000	19.268.495	22.212.079	25.605.344	29.516.987	34.026.198
Flujo de caja libre operativo	46.072.588	42.256.054	37.828.135	32.660.242	27.514.424	24.407.554

Fuente: Elaboración propia

La empresa en el escenario pesimista obtuvo resultados positivos en todos los periodos, evidenciando la capacidad de la empresa en generar efectivo a través de sus ventas y demuestra que para los años 2018 y 2018, obtiene un flujo de caja libre operativo superior a los \$40.000.000 millones de pesos, aunque para los siguientes periodos decrecen debido a que las condiciones del escenario de sensibilidad son decrecientes para lograr resultados económicos superiores y solo para el 2022 logra obtener alrededor de \$24.000.000 millones de pesos.

Al aplicar el modelo de flujo de caja libre descontando para hallar el valor contable de la empresa en el escenario pesimista, se evidencia un valor contable positivo de \$348.000.000 millones de pesos.

6.7. Escenario Normal

Tabla 21 Estado de Situación financiera proyectada, escenario normal

Estado de Resultados Integrales - Proyectados Multiservicios Milonchis S.A. NIT 20.932.106-4		PROYECCIÓN -Escenario Normal				
INGRESOS	2017	2018	2019	2020	2021	2022
(=) INGRESOS OPERACIONALES	156.460.000	167.066.182	178.398.956	190.508.505	203.448.497	217.276.331
(+) Papelería	96.560.000	103.453.363	110.838.839	118.751.560	127.229.165	136.311.982
(+) Librería	21.200.000	22.270.088	23.394.190	24.575.032	25.815.478	27.118.536
(+) Otros Productos	38.700.000	41.342.731	44.165.927	47.181.913	50.403.854	53.845.813
(-) COSTO DE VENTAS	92.311.400	96.985.088	101.895.403	107.054.325	112.474.441	118.168.975
UTILIDAD BRUTA	64.148.600	70.081.094	76.503.554	83.454.180	90.974.056	99.107.356
GASTOS OPERACIONALES						
DE ADMINISTRACIÓN	36.400.000	39.330.861	42.497.709	45.919.546	49.616.903	53.611.964
DE VENTAS	7.520.000	8.251.734	9.054.670	9.935.735	10.902.533	11.963.405
PROVISIONES, AGOTAMIENTO, DEPRE. Y AMORT.	1.850.000	2.109.100	2.404.489	2.741.248	3.125.171	3.562.865
TOTAL GASTOS OPERACIONALES	45.770.000	49.691.695	53.956.868	58.596.529	63.644.607	69.138.234
UTILIDAD OPERACIONAL	18.378.600	20.389.399	22.546.686	24.857.651	27.329.449	29.969.122
(+) INGRESOS NO OPERACIONALES	26.000.000	29.331.467	33.089.805	37.329.712	42.112.893	47.508.958
(-) GASTOS NO OPERACIONALES	16.715.000	18.478.990	20.429.139	22.585.094	24.968.574	27.603.591
TOTAL INGRESOS Y EGRESOS	9.285.000	10.852.477	12.660.666	14.744.618	17.144.318	19.905.367
U.A. DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA	27.663.600	31.241.876	35.207.352	39.602.269	44.473.767	49.874.489
IMPUESTO DE RENTA	9.128.988	10.309.819	11.618.426	12.672.726	13.786.868	14.962.347
UTILIDAD NETA	18.534.612	20.932.057	23.588.926	26.929.543	30.686.900	34.912.142

Fuente: Elaboración propia

En el escenario normal la empresa obtiene resultados positivos al obtener resultados económicos crecientes y generación de valor, también se observó que el modelo de negocio es muy rentable si mantiene sus condiciones normales de crecimientos en los últimos cuatro periodos, generando que para el 2022 la empresa Multiservicios Milonchis obtenga utilidades superiores a los \$34.000.000 millones de pesos.

Tabla 22 Flujo de caja libre, escenario normal

FLUJO DE CAJA LIBRE PROYECTADO -Escenario Normal						
AÑOS	AÑO BASE	2018	2019	2020	2021	2022
Utilidad operativa	18.378.600	20.389.399	22.546.686	24.857.651	27.329.449	29.969.122
Depreciaciones	1.850.000	2.109.100	2.404.489	2.741.248	3.125.171	3.562.865
Impuestos	9.128.988	10.309.819	11.618.426	12.672.726	13.786.868	14.962.347
Generación de Fondos GOF	29.357.588	32.808.318	36.569.601	40.271.625	44.241.488	48.494.334
Abono a Capital, prestamos GIF	16.715.000	18.478.990	20.429.139	22.585.094	24.968.574	27.603.591
Flujo de caja libre operativo	46.072.588	51.287.308	56.998.740	62.856.720	69.210.063	76.097.925

Fuente: Elaboración propia

Se obtuvo que la empresa al operar en un escenario normal genere rendimientos por la operación de sus ventas de productos de papelería y librería, obteniendo una generación de recursos para el 2018 d \$46.000.000 millones de pesos y para el 2022 logran obtener \$76.000.000 millones de pesos.

Al aplicar el modelo de flujo de caja libre descontando para hallar el valor contable de la empresa en el escenario normal se evidencia un valor contable positivo de \$831.000.000 millones de pesos.

6.8. Escenario optimista.

Tabla 23 Estado de Situación financiera proyectada, escenario optimista

Estado de Resultados Integrales - Proyectados Multiservicios Milonchis S.A. NIT 20.932.106-4		PROYECCIÓN -Escenario Optimista				
INGRESOS	2017	2018	2019	2020	2021	2022
(=) INGRESOS OPERACIONALES	156.460.000	169.553.896	183.751.216	199.145.472	215.838.140	233.939.336
(+) Papeleria	96.560.000	104.988.667	114.153.067	124.117.423	134.951.561	146.731.405
(+) Libreria	21.200.000	22.607.168	24.107.738	25.707.910	27.414.295	29.233.942
(+) Otros Productos	38.700.000	41.958.061	45.490.410	49.320.139	53.472.284	57.973.989
(-) COSTO DE VENTAS	92.311.400	96.431.219	100.734.905	105.230.662	109.927.063	114.833.062
UTILIDAD BRUTA	64.148.600	73.122.676	83.016.311	93.914.810	105.911.078	119.106.274
GASTOS OPERACIONALES						
DE ADMINISTRACIÓN	36.400.000	38.966.861	41.714.732	44.656.377	47.805.463	51.176.615
DE VENTAS	7.520.000	8.161.494	8.857.711	9.613.319	10.433.384	11.323.405
PROVISIONES, AGOTAMIENTO, DEPRE. Y AMORT.	1.850.000	2.086.900	2.354.137	2.655.594	2.995.654	3.379.261
TOTAL GASTOS OPERACIONALES	45.770.000	49.215.255	52.926.580	56.925.291	61.234.501	65.879.281
UTILIDAD OPERACIONAL	18.378.600	23.907.421	30.089.731	36.989.520	44.676.577	53.226.993
(+) INGRESOS NO OPERACIONALES	26.000.000	31.079.533	37.151.438	44.409.591	53.085.745	63.456.929
(-) GASTOS NO OPERACIONALES	16.715.000	18.311.840	20.061.231	21.977.747	24.077.354	26.377.544
TOTAL INGRESOS Y EGRESOS	9.285.000	12.767.694	17.090.207	22.431.844	29.008.390	37.079.385
U.A. DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA	27.663.600	36.675.115	47.179.938	59.421.363	73.684.967	90.306.378
IMPUESTO DE RENTA	9.128.988	12.102.788	15.569.380	19.014.836	22.842.340	27.091.913
UTILIDAD NETA	18.534.612	24.572.327	31.610.559	40.406.527	50.842.627	63.214.465

Fuente: Elaboración propia

En el escenario optimista se evidencia que la empresa Multiservicios Milonchis lograra generar utilidades muy significativas que podrán potencializar sus fortalezas y mitigaran los riesgos, y para el año 2022 se evidencia una utilidad de \$63.000.000 millones de pesos.

Tabla 24 Flujo de caja libre, escenario optimista

FLUJO DE CAJA LIBRE PROYECTADO - Escenario Optimista						
AÑOS	AÑO BASE	2018	2019	2020	2021	2022
Utilidad operativa	18.378.600	23.907.421	30.089.731	36.989.520	44.676.577	53.226.993
Depreciaciones	1.850.000	2.086.900	2.354.137	2.655.594	2.995.654	3.379.261
Impuestos	9.128.988	12.102.788	15.569.380	19.014.836	22.842.340	27.091.913
Generación de Fondos GOF	29.357.588	38.097.109	48.013.247	58.659.950	70.514.571	83.698.167
Abono a Capital, prestamos GIF	16.715.000	18.311.840	20.061.231	21.977.747	24.077.354	26.377.544
Flujo de caja libre operativo	46.072.588	56.408.949	68.074.478	80.637.697	94.591.925	110.075.712

Fuente: Elaboración propia

Se obtuvo que la empresa al operar en un escenario optimista genera rendimientos muy considerables, reflejando que para el 2022 si estas proyecciones económicas se mantuvieran obtendrían \$53.000.000 millones de pesos de utilidad neta, lo que generaría valor para su dueña e inversionista inicial, en sus flujos de caja libre descontado se esperan que estos crezcan período a período al obtener en el 2018 \$46.000.000 millones de pesos y para el 2022 crecen alrededor de \$64.000.000 millones de pesos, y al aplicar el modelo de flujo de caja libre descontando para hallar el valor contable de la empresa en el escenario normal se evidencia un valor contable positivo de \$1.144.000.000 millones de pesos.

6.9. Escenario Auge.

Tabla 25 Estado de Situación financiera proyectada, escenario auge

Estado de Resultados Integrales - Proyectados Multiservicios Milonchis S.A. NIT 20.932.106-4		PROYECCIÓN -Escenario Auge				
INGRESOS	2017	2018	2019	2020	2021	2022
(=) INGRESOS OPERACIONALES	156.460.000	174.529.324	194.693.062	217.194.749	242.306.314	270.331.401
(+) Papelería	96.560.000	108.059.275	120.927.992	135.329.237	151.445.518	169.481.077
(+) Librería	21.200.000	23.281.328	25.566.993	28.077.054	30.833.543	33.860.652
(+) Otros Productos	38.700.000	43.188.721	48.198.078	53.788.458	60.027.253	66.989.671
(-) COSTO DE VENTAS	92.311.400	96.086.936	100.016.892	104.107.583	108.365.583	112.797.735
UTILIDAD BRUTA	64.148.600	78.442.388	94.676.170	113.087.166	133.940.731	157.533.665
GASTOS OPERACIONALES						
DE ADMINISTRACIÓN	36.400.000	38.602.861	40.939.034	43.416.589	46.044.081	48.830.583
DE VENTAS	7.520.000	7.993.760	8.497.367	9.032.701	9.601.761	10.206.672
PROVISIONES, AGOTAMIENTO, DEPRE. Y AMORT.	1.850.000	2.064.700	2.304.318	2.571.744	2.870.205	3.203.305
TOTAL GASTOS OPERACIONALES	45.770.000	48.661.321	51.740.719	55.021.034	58.516.047	62.240.561
UTILIDAD OPERACIONAL	18.378.600	29.781.067	42.935.451	58.066.132	75.424.683	95.293.105
(+) INGRESOS NO OPERACIONALES	26.000.000	29.331.467	36.447.280	45.289.391	56.276.597	69.929.299
(-) GASTOS NO OPERACIONALES	16.715.000	18.478.990	20.429.139	22.585.094	24.968.574	27.603.591
TOTAL INGRESOS Y EGRESOS	9.285.000	10.852.477	16.018.141	22.704.297	31.308.022	42.325.708
U.A. DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA	27.663.600	40.633.544	58.953.592	80.770.429	106.732.706	137.618.813
IMPUESTO DE RENTA	9.128.988	13.409.069	19.454.685	25.846.537	33.087.139	41.285.644
UTILIDAD NETA	18.534.612	27.224.474	39.498.907	54.923.891	73.645.567	96.333.169

Fuente: Elaboración propia

En el escenario de mejores expectativas de crecimiento el de Auge, se evidencia que la empresa Multiservicios Milonchis fomentara un crecimiento económico favorable para aplicar estrategias de desarrollo interno y expansión en el mercado, y lograra generar utilidades muy significativas al obtener utilidades crecimientos periodo a periodo y obtiene una utilidad neta para el 2022 de \$96.000.000 millones de pesos.

Tabla 26 Flujo de caja libre, escenario auge

FLUJO DE CAJA LIBRE PROYECTADO - Escenario Auge						
AÑOS	AÑO BASE	2018	2019	2020	2021	2022
Utilidad operativa	18.378.600	29.781.067	42.935.451	58.066.132	75.424.683	95.293.105
Depreciaciones	1.850.000	2.064.700	2.304.318	2.571.744	2.870.205	3.203.305
Impuestos	9.128.988	13.409.069	19.454.685	25.846.537	33.087.139	41.285.644
Generación de Fondos GOF	29.357.588	45.254.836	64.694.454	86.484.413	111.382.027	139.782.054
Abono a Capital, prestamos GIF	16.715.000	18.478.990	20.429.139	22.585.094	24.968.574	27.603.591
Flujo de caja libre operativo	46.072.588	63.733.826	85.123.593	109.069.507	136.350.602	167.385.645

Fuente: Elaboración propia

Al operar la empresa en un escenario de auge se obtendrá un crecimiento sustentable financiero al obtener recursos económicos en su flujo de caja libre operativo de \$46.000.000 millones de pesos para el 2018 y se demuestra que para el 2022 casi aumenta en 3,5 veces al obtener \$167.000.000 millones de pesos, y al aplicar el modelo de flujo de caja libre descontando para hallar el valor contable de la empresa en el escenario normal se evidencia un valor contable positivo de \$1.667.000.000 millones de pesos.

Valor negociación de la empresa Multiservicios Milonchis S.A.

Al desarrollar el estudio de caso de valoración de la empresa bajo la metodología de Flujos de Caja Libre descontados para el año 2018 se estimó un valor económico aproximado de \$388.000.000 millones de pesos, teniendo en cuenta las consideraciones de los escenarios de sensibilidad establecidos anteriormente como se evidencia en la tabla 27.

Identificando que la empresa cuenta con gran capacidad de crecimiento en el mercado local, y se espera que el resultado obtenido sirva como dato base para la toma de decisiones para buscar apalancamiento financiero, para fomentar sus estrategias de potencializar su fortalezas y oportunidades.

Tabla 27 Valor de la empresa bajo el método flujo de caja libre descontado

Escenario	Valor Empresa	Probabilidades	Valor Esperado	Desv Est.	Valor Actual
Auge	1.667.384.234,30	10%	166.738.423	431.908.166	377.589.380
Optimista	1.144.032.100,34	20%	228.806.420		
Normal	831.254.285,70	40%	332.501.714		
Pesimista	348.361.882,75	20%	69.672.377		
Crisis	117.786.111,80	10%	11.778.611		
TOTAL			809.497.546		

Fuente: Elaboración propia

G. Conclusiones

En el presente estudio de caso tuvo como finalidad determinar el valor actual de la empresa Multiservicios Milonchis S.A., utilizando la metodología de Flujos de Caja Libre descontados para el año 2018, lo cual se realizó aplicando las herramientas de diagnósticos organizacionales y financieras, obteniendo que la empresa se encuentra en un estado organizacional fuerte al evidenciar fortalezas que generan ventajas competitivas frente a su competencia, permitiéndolos tener un reconocimiento de marca periodo a periodo.

En los análisis financieros se concluye que la empresa cuenta con gran capacidad de generar efectivo al obtener un margen EBITDA crecientes en los últimos cuatros años, y sus estados financieros demuestran su capacidad de operar eficiente y eficazmente mitigando las amenazas de su entorno al demostrar una capacidad de pago idónea para contraer obligaciones con terceros, cabe resaltar que su capital de trabajo permite realizar una toma de decisiones estratégica sostenibles que permita potencializar sus fortalezas y generar valor a futuro.

En el análisis de financiero del modelo Z-Score 2 corrobora la fortaleza financiera e indico que el nivel de insolvencia de la empresa se encuentra en un estado favorable y saludable financieramente, lo que permite planificar estrategias que potencialicen sus fortalezas y oportunidades mitigando los riesgos de sus modelo de negocio, para lograr obtener que la empresa genere valor en el municipio de Inírida.

También se determinó el valor del costo promedio ponderado de capital WACC que la empresa asume por los recursos económicos con los que cuenta para su operación en el sector de librería y papelería, obteniendo que su tasa mínima esperada debe ser del 12,54%, y se ejecutó el modelo de valoración anteriormente mencionado, bajo los niveles de los análisis de sensibilidad (pesimista, normal y optimista), aplicados para determinar el flujo de caja libre obteniendo que el valor actual de la empresa obteniendo que su valor se estima en \$755.743.202 millones de pesos, lo que permitió evidenciar que la empresa generar valor en los próximos cinco años, lo que permitirá que la empresa implemente estrategias de crecimiento.

H. Recomendaciones

De acuerdo con los análisis organizacionales y financieros se pudo concluir que la empresa Multiservicios Milonchis S.A., deberá invertir en las siguientes estrategias claves, que se deberán planificar idóneamente para que sus fortalezcas desarrollen una ventaja comparativa a futuro que permita aumentar su generación de valor.

Se recomienda a la empresa organizacionalmente que la empresa implemente una caracterización de sus colaboradores, para poder diseñar planes de capacitación que se adecuen a las necesidades de la empresa y su entorno con el objetivo de potencializar la experiencia, además para poder ser una organización responsable deberá diseñar una nueva estructura de gastos de personal al vincularlos al pago de sus beneficios legales para evitarse inconvenientes legales a futuro.

Segundo se recomienda que la empresa destine recursos económicos para la implementación planes de mejora en la implementación de herramientas tecnología, que permitan obtener información en tiempo real y poder visualizar los indicadores de gestión que permitan ser más eficientes y eficaces en la toma de decisiones.

Al contar con tecnología idónea se recomienda realizar una estructura de costos, que permitan la planeación de adquisición de productos para la ampliación de su desarrollo interno a través de la ampliación de su portafolio de productos que estén a la vanguardia de las exigencias del mercado, permitiendo mejorar el crecimiento de sus ingresos

Implementar un plan de fidelización de clientes basados en información de base de datos, la cual permita ser más específicos en mejorar las falencias en sus planes de marketing en la ciudad, creación de un plan de atención de post-venta.

Para reducir los riesgos del sector en donde se ubica la empresa, se recomienda que la empresa invierta en mejorar sus niveles de stock de inventarios y consiga ampliar sus relaciones comerciales con proveedores que permitan dar confiabilidad de calidad a los clientes.

De acuerdo a lo analizado la empresa deberá realizar un sacrificio de inversión y gracias a su excelente capacidad de pago, se recomienda contraer una deuda que ayude a que su musculo financiero pueda implementar planes de adecuaciones, que mejoren la prestación del servicio.

Por último se recomienda que la empresa implemente en su modelo de negocio, realizar un análisis financiero a sus estados financieros semestralmente, con el fin de obtener información de cómo está operando la empresa para mitigar las debilidades, y poder lograr la sustentabilidad financiera para realizar las estrategias que ayuden al crecimiento económico de la región y a la generación de valor.

Bibliografía

parra barrios, a. (2013). valoracion de empresas:metodos de valoracion. *contexto vl* 2, 12.

bernal moreno, a., puerta quintero, a., & gomez heredia, d. (2013). valoracion de la empresa isagen s.a bajo el metodo del flujo de caja libre. *universidad de medellin*, 16.

polo nuñez, a., & daniels sierra, l. d. (2015). *valoracion de la empresa tecnica metalmecanica del caribe y cia. ltda. una empresa del sector metalmecanico de la ciudad de cartagena (monografia de postgrado)*. universidad de cartagena, cartagena.

valoracion de la empresa security limitada bajo metodos economicos y financieros. (2002). *universidad nacional de colombia sede manizales*, 36.

Fernández P. 176 ERRORES en valoraciones de empresas. (Spanish). Revista Contable (Internet). (2017, Julio), [citado Julio 17, 2018]; (57): 86. Disponible en: Complementary Index. <http://eds.b.ebscohost.com.ezproxy.javeriana.edu.co:2>.

Ibid. p.211. 490 p. ISBN (Internet). (Citado julio 17, 2018). Disponible en: <http://repository.udem.edu.co>

Pymesyautonomos . (Internet). (Actualizado 29 julio 2013; citado julio 18 2018). Disponible en: <https://www.pymesyautonomos.com/administracion-finanzas/en-que-consiste-el-flujo-de-caja-libre>

Cuida tu dinero. (Internet). (Actualizado 01 febrero 2018; citado julio 18 2018). Disponible en: <https://www.cuidatudinero.com/13116862/como-estimar-los-flujos-de-caja-futuros>

Decisiones. (Internet). (Citado julio 18 2018). Disponible en: <http://docum.x10.mx/ciencia/decisiones.htm>

Ortiz Anaya H. Análisis financiero aplicado (Internet). Bogotá Universidad Externado de Colombia 1985; 1985. [(Citado julio 18 2018). Disponible en: Catálogo Biblos. <http://eds.b.ebscohost.com.ezproxy.javeriana.edu.co>.

Asesores Empresariales. (2019). Micro y pequeñas empresas: nuevo criterio afectará procesos tributarios. Del 13 de junio del 2019. De Acasesores.co. Sitio web:<http://acasesores.co/es/2019/06/13/micro-y-pequenas-empresas-nuevo-criterio-afectara-procesos-tributarios/>

Marbelis, A. and Nava, R. (2009). *Análisis financiero: una herramienta clave para una gestión financiera eficiente*. [ebook] Maracaibo, Venezuela: Revista Venezolana de Gerencia. Sitio Web: <http://www.redalyc.org/pdf/290/29012059009.pdf>

Apalancamiento financiero. Sitio Web: <http://economipedia.com/definiciones/apalancamiento-financiero.html>

Bujan Perez, A. (2018). CAPM - Capital Asset Pricing Model. In *Enciclopedia Financiera*.

La Beta de un activo - Observatorio del Inversor. (2018). Sitio Web: <http://www.andbank.es/observatoriodelinversor/el-beta-de-un-activo/>

Fernández, P. (2008). Métodos de Valoración de Empresas. Noviembre, 2008, de Universidad de Navarra Sitio web: <https://www.iese.edu/research/pdfs/di-0771.pdf>

Belalcazar, R. Trujillo, A. (2016). ¿Es el modelo Z-Score de Altman un buen predictor de la situación financiera de las Pymes en Colombia?. 2016, de Universidad EAFIT Sitio web: https://repository.eafit.edu.co/bitstream/handle/10784/11575/Andres_TrujilloOspina_Rosmery_BelalcazarGrisales_2016.pdf?sequence=2&isAllowed=y

Congreso de la República de Colombia. (2016). Por medio de la cual se adopta una Reforma Tributaria estructural, se fortalecen los mecanismos para la lucha contra la evasión y la elusión fiscal, y se dictan otras disposiciones. [Ley 1819 de 2016]. Recuperado de: <http://www.alcaldiabogota.gov.co/sisjur/normas/Norma1.jsp?i=68189>

Damodaran, A. (2019). NYU. Nueva York, Estados Unidos: Betas by sector (US). Recuperado de: http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/Betas.html

Bonmatí, J. (2012) El Ebitda. CONT4BL3, (41), pp. 15-17. Recuperado de: <https://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/3859966.pdf>